

萬 有 文 庫

第二集七種


王 雲 五 主 編

美 國 復 興 問 題

(上)

何 炳 賢 陸 忠 義 著

商 務 印 書 館 發 行



美國復興問題

陸軍部編

代理問題叢書

目次

第一章	復興運動以前之經濟恐慌與政府措置	一
第一節	不景氣之程度	二
第二節	不景氣之特殊原因	五
第三節	政府之措置	一四
第四節	銀行之瓦解	二〇
第二章	銀行制度問題	一二三
第一節	緊急銀行條例	二四
第二節	建設金融公司	二六
第三節	農業信用組織	二八
第四節	屋主貸款條例	三一

第五節	國家房屋條例	三三
第六節	商業銀行制度	三五
第三章	貨幣信用與物價問題	四九
第一節	貨幣問題	五〇
第二節	金條款案	五五
第三節	購金政策	五九
第四節	金準備條例	六二
第五節	白銀政策	六五
第六節	白銀政策之批評	六九
第七節	信用政策	七二
第八節	復興運動中貨幣問題之結論	七五
第四章	國際貿易與關稅問題	七七

第一節	國際貿易對於美國之重要性	七九
第二節	對外貿易政策之選擇	八三
第三節	互惠貿易協定條例	八八
第五章	農業調整問題	一〇一
第一節	農業計畫之程序	一〇四
第二節	農整法被判違憲以前之修改	一一二
第三節	農整法之違憲	一一三
第四節	農整法施行之結果及其批評	一一五
第六章	工業復興條例之背景與目標	一一九
第一節	恢復繁榮之方法	一二〇
第二節	工業復興條例以前之企業統制	一二三
第三節	工業復興條例之目的與政策	一二七

第七章	國家復興委員會與工業統制	一三三
第一節	國家工業復興條例之目標	一三三
第二節	國會之復興與改革政策	一三五
第三節	復興條例之行政制度	一四三
第四節	行政政策之發展	一五七
第八章	國家復興委員會與工業統制(續)	一六九
第一節	法典之制定	一六九
第二節	法典之被判違憲	一七八
第三節	國家復興委員會企圖改革商業習慣之評價	一八三
第四節	公用事業之統制	一八五
第九章	工業復興條例與恢復繁榮	一九七
第一節	工業復興條例之貢獻	一九七

第二節	工業復興條例之評論	二〇〇
第十章	勞工問題	一一一
第一節	勞工標準	一一一
第二節	勞工組織問題	一一二
第三節	救濟失業問題	一二五
第四節	社會安全條例	一三六
第十一章	政府財政問題	一三九
第一節	復興運動之全部費用	一四一
第二節	政府收入	一四三
第三節	經濟恐慌復興計畫與聯邦政府之關係	一四四
第四節	緊急支付之來源問題	一四七
第五節	政府支出之將來	一四九

第六節 公共財政與恢復繁榮·····	二五〇
附錄一 一九三五年之美國復興法規·····	二五三
附錄二 專門名詞對照表·····	二八一
附錄三 參考書報·····	二八九

美國復興問題

第一章 復興運動以前之經濟恐慌與政府措置

復興運動之開始，迄今已逾三年。其間若干律法，雖曾先後爲最高法院判爲違憲；然復興計劃之整個程序，似仍爲一般美國人民所愛戴。蓋復興計劃，爲惟一之大規模政治運動，以與紛亂之經濟狀況相搏戰。其目的非僅在恢復一九二九年以後發生之不景氣情形；且擬改變若干社會組織中之不良制度。此種不良制度，現政府認爲係歷屆不景氣發生之遠因者是也。吾人在探討復興運動之各項計劃以前，自應對於當時之經濟恐慌情形加以敘述，考查其發生之原因，再進而研究胡佛總統時代之各種措置；以及與世界經濟之關係。庶讀者對於復興運動之背景，可以深切明瞭，不致抹殺事實，而徒以理論作批評之根據焉。

第一節 不景氣之程度

美國自從一九二九年以後，不景氣程度之嚴重，可於胡佛總統召集之社會趨勢研究委員會（Research Committee on Social Trends）之研究結果證實之。按諸委員會之意見，本屆美國不景氣之嚴重，可謂空前；其遷延時間之長，亦為美國有史以來所未有。綜計繁榮達最高峯時，為一九二九年晚春，與同年早秋之間；但恐慌程度最嚴重時，則係在四年以後，即一九三三年之三月；時至今日，（一九三六年）尚無顯明之恢復程度，可資證明。按上屆之經濟恐慌期間，為一九二一年繁榮時代為一九二〇年，但至一九二二年，便立即完全銷除一切恐慌之現象，而恢復繁榮之境，以時間而言，兩者相較，實不可同日而語。吾人若再以其他之各種因素相比，則更足以見本屆恐慌之嚴重性，為上屆所無。詳見下表：

商業之循環時期（最低點占前期最高之百分比）	
一九二〇至一九二一	一九二九至一九三三

工廠履備	七〇%	五〇%
工廠工資	五五%	三三%
工廠工資之購買力	六五%	四五%
製造業之生產	六五%	四〇%
數量	六五%	四〇%
價值	四〇%	三〇%
建築、建築契約授與之總值	五〇%	一二%
百貨商店營業數	八〇%	五〇%

由上表可知一九二九——一九三三年不景氣狀況之嚴重性，較諸上次之經濟恐慌，約爲一倍有半至兩倍，而時間方面則三倍之。

本期內不景氣之嚴重性，尙得以其他方式證明之。例如美國之對外貿易（包括進口與出口）自一九二五至一九二九年中，每年數字均在九十億元以上，其中出超，年約七萬萬元；但至一九三二年時，對外貿易，竟跌至三十億元以下，是年之出超，亦少於三萬萬元。惟數量之減少，並不如價值

之鉅大，此則須加聲明者。

國內外貿易局，(Bureau of Foreign and Domestic Commerce) 與國家經濟研究所，(National Bureau of Economic Research) 對於國內不景氣之發展程度，曾以全國人民一般收入之多少，為測量之工具。此項數字所能昭示吾人者，計一九二九年之全國收入，為八百三十億元；內中八百十億元，業已向各處分散，其餘之二十億元，則留存於工商業之手中，大都作為公積。一九三〇年之總收入為七百億元；支出之數為七百五十億元，所差之五十億元，係在前數年之存項中支付。一九三一年之收入為五百五十億元；同年之支出為六百三十億元，不敷約八十億元。一九三二年之收入更為減少，僅有三百八十億元；而支出則為四百九十億元，不敷一百十億元。一九三二年之支出，僅佔一九二九年之百分之六十；但一般人民之生活程度，仍佔一九二九年之百分之八十。

進款支付之減少，各業彼此不同。例如：建築業之支出，一九三二年，佔一九二九年百分之七十；礦業為百分之六十；而弱一般商業，百分之三十；而政府機關，反增加百分之五；各項工業中之勞

工收入，包括職員薪津，自一九二九年至一九三二年，約減百分之四十；亦有若干工業，其中薪津與工資之資料，可以分別獲得者：工資之減少，往往較薪津為多。前者之跌落，約為百分之六十；後者則為百分之四十。同期中之財產收入，減少百分之三十；股利百分之五十七；利息則為百分之三；一般企業家之總收入，減少約百分四十五。再自失業人數方面統計之，一九二九年終，約在二百萬與三百萬之間；而一九三二年第一季時，失業人數，至少當在一千二百萬以上，與平常工作人數，約為五千萬人相比較，幾及四分之一。不景氣之程度，不可謂不嚴重矣。

第二節 不景氣之特殊原因

以此次不景氣程度之嚴重，與其繼續時間之互長而言，自不能即視為每次經濟繁榮後所必有之反應現象。其間之特殊原因，根據一般銀行家及實業家，在上議院調查委員會前之陳述，係屬於國際貿易及國際金融方面之紛亂所致；若干國家（包括美國）國內經濟情形之失於調整，亦為原因中之要素。

一國之能臻繁榮與否，全在國內各項經濟事業之能否適當調整，而達於均衡之境。因之國際貿易之下降，使生產方面之平衡，爲之驟然失調。蓋其間若干項之生產，因對外貿易之停滯而停止工作，勞工與資本家均蒙其害。以美國而論，十餘年來，國內百分之十以上之生產，向係輸出國外；其中一部份之工商業，依賴輸出；自較百分之十之標準有多至數倍以上者。例如：百分之五十五以上在美國生產之棉花，係運往他國；煙草爲百分之四十一；打字機百分之四十；銅百分之三十六；豬油百分之三十三；農業機器百分之二十三；火車頭百分之三十一；小麥百分之十八；一旦對外貿易下跌，則此種實業，及有關之勞工等等，其購買力之必致降低，影響及於他種貨物之需要，自不待言。

大戰與經濟恐慌 一九二九年以後所發生之經濟恐慌，亦得謂爲係大戰（一九一四——

一九一八年）之結果。世界生產事業之平衡，均已爲大戰所摧毀而無餘；市場之需要，與生產之供應，失其吻合；而政府之財政，亦多因債務之增加，使預算不能平衡；外匯市場，亦爲之紛亂無遺；世界之存金分配，多集中於少數國家；大部份國家所恃以爲貨幣發行之準備，及應付國際借貸不敷時之工具者，均感受極度困難，金本位之制度，乃不得不先後爲各國所放棄矣。同時各國之國家思想，

歐戰以後，頗爲蓬勃。政府對於貿易之出入，多橫加干涉，種種妨礙貿易自由之措置，如提高關稅，限制進口，定額分配，統制匯兌等等，均先後爲各國所採用。此種措施，一部份之理由，在使購買力保留於國內，有利於實業之發展，同時希望收入能酌量增加，以期預算之能趨平衡。惟最大之理由，尙在保護國內之存款，使不致外流，或反能在國外存有款項，俾應付外債時，可以利用。此在一二國家採用是種政策時，或不足爲病；但世界多數國家，共同實行時，則其不能人人達到輸出增加，輸入限制之目的，自無庸再事證明矣。

銀行之信用政策 擴充銀行之信用，謂爲可以促進繁榮，或維持繁榮於不替之說，大戰終了後，各國多加主張，而以美國爲尤甚。自一九二二年至一九二九年止，美國之從事於銀行之信用擴張，殊足驚人。商業銀行之貸款與投資數，增加約一百五十億元。如以聯邦準備制度中之全體會員銀行而論，總數之增加，不下三百六十億元。此種信用擴充之所以能分別實行者，除聯邦準備銀行之貨幣放任 (easy money) 政策，足使一般銀行有恃無恐外，而各國之實行放棄金本位，及一部份國家之採用金匯兌本位，(gold exchange standard) 亦爲黃金流入美國之重要原因。準

備既能充足，信用之擴充自無問題矣。至聯邦準備銀行之放任政策，一方面固受政治與資本家之指揮；一方面亦由於紐約聯邦準備銀行與英倫銀行（Bank of England）合作所致。英國自一九二一年發生不景氣以還，未能急切間恢復其繁榮，乃以擴充銀行信用為促進繁榮之興奮劑。英、美兩國同致力於銀行信用之膨脹，其影響之大，自不待言。故一九二七年時，法國中央銀行（Bank of France）及德意志中央銀行（Reichsbank）雖欲極力緊縮信用亦不可能也。此項黃金之大量存儲，及貨幣放任政策施行之結果，銀行中之額外準備，乃極為充裕，足以為大事放款之基礎；若干重工業，曾先後向銀行借款，以從事擴充；而其時利用信用最多者，厥為各種之投機事業，所謂正當之商業貸款總數，尚不及百億元耳。大部份之信用擴張，係用諸於地產業及建築業之投機，及大量發行債券，國內外均有之。其間作偽之證券，亦不知有若干；一般人士，咸以從事投機為致富之終南捷徑，此種風氣，一時遍及全國，結果對於銀行之本身，發生缺少信仰，物價下降，正當之商業均受其影響；而在此擴張信用之時期中，最關重要者，尚有對外貸款之極度狂熱。按一九二四年陶威斯計劃（Davos plan）規定之德國償付賠款辦法中，美國須首先貸與款項八萬萬金馬克，自茲以

還，聯邦準備銀行，即大規模的從事購買美國政府發行之公債，市場上之債券爲之收買者，數量極鉅，因售去債券而得之資金，乃大都用以作對外貸款之需。投資銀行鑒於一般人民從事投機之熱心，而向銀行借款又如其簡易，於是大批之外國政府，及外國公司所發行之長期債券，乃大量的介紹於國內；投資者間，亦代替國外政府擔任包銷及證券之發行事宜。此項對國外長期投資之踴躍，以一九二八年爲最甚；嗣後即逐步下降，繼之對外以短期信用放款之活躍。同時期中，美國在國外購買礦業電氣事業等之固定資產者，爲數亦極衆多，亦有直接設廠製造汽車，或從事連鎖商店（Chain Store）之經營者，估計至一九三二年終爲止，除不能償還本利，及重行售出者不計外，美國私家對國外之投資總數，至少當在一百五十億元左右。其中七十億元爲債券之購買；八十億元爲固定資產之獲得，其中三分之一，或直接投資之半數，係在中美、南美及西印度一帶；四分之一以上，或直接投資之四分之一，係在加拿大與紐芬蘭；其他三分之一，或直接投資之五分之一，則在歐洲一帶，以德國所得爲最多。

補助出口 每年對外鉅額貸款之一種結果，爲補助美國出口貿易之能繼續維持，且從而擴

充之。若干之重機械及農產品，亦因此能大量輸出。若以國內情狀而論，此種生產業已超過需要，即國外方面，亦已逐漸恢復，本無需鉅額之輸入。換言之，重機械及農產品之所以能繼續出口，非每年對外貸款莫辦也。此項對外貸款之又一影響，爲使各國之預算問題，及清償賠款問題之種種困難，均受其掩飾無遺，債務國家，因可向美國貸得款項，於是欠款之歸還，原可以增加賦稅者，今亦延遲不徵矣。借款之收入，可以獲得外國匯兌，此在平時，非輸出超過輸入不爲功；在舉世限制進口之際，努力輸出，亦非易事，而今則可以借款之方法解決之，何等便利；惟其決不能持久之處，則又無待贅言者也。

金匯兌本位 美國對外投資之增加，與國際金融方面，尙發生另一重之關係。自一九二六年以還，歐洲之貨幣膨脹，先後停止；世界之黃金，均存於少數國家之庫藏中；各國之採行金匯兌本位者，日見其多；在金匯兌制度下，所有存於國外銀行之款項，即視爲黃金，可作本國發行通貨之準備；此項通貨，可以調換金本位國家之外匯匯票。各國之中，以存於美國紐約，及英國倫敦之銀行者爲最多。存款之來源，或爲出售債券之收入，或係借款之信用。即以法國而論，自實行金塊本位 (gold

bullion standard) 後，亦在紐約與倫敦存放大宗之款項爲準備也。此種辦法，較諸每一中央銀行各自存儲黃金，以之作爲準備者，其使信用之易於擴充，自不可同日語。蓋甲國之存有黃金者，固可以之爲準備，從事信用之擴充；而乙國之存於甲國之黃金，亦得以之作爲準備，不啻以同數目之黃金，而加倍其擴充信用之機能。當國際短期信用發生崩潰之際，普遍採用金匯兌本位之惡影響，乃昭然若揭。

對外貸款之減少 自一九二九年起，美國對外貸款之數量，大爲減少。蓋其時一般投資者，對於國內證券市場之投機，極形熱鬧，因之需款較多故也。同時過去對外貸款之方式，未能健全，亦漸爲人所察覺，良以投資之款項，大都用於平時之需要，基礎既未健全，則翌年如須支付利息，勢非另行舉債不可。適倫敦之哈脫來投機事業，(Hatrey speculative interests) 忽告瓦解，加以歐洲工商因市場減縮之故，而日趨凋零。於是美國交易所中之歐洲證券市價，乃開始下跌；對外貸款減少後，美國之出口事業，乃被迫而減少其推銷之市場；間亦有努力於市場之維持，則非預備遭遇危險，實行放帳不可。同時全國之人爲的出超，自亦相當減少。迨至一九二九年夏季時，美國大部份之

工商界之營業，均漸告減縮，此與投機事業，自給予一極大打擊。蓋投機事業之狂熱，乃信股利將長此增加無已；債券價值將日增月盛，今突受意外之打擊，遂使一般經濟，均失其調整矣。

國際金融恐慌 各國中債務方面最受壓迫者，為歐洲中部諸國，而尤以德國為甚。德國對於債務之歸還，既無出超之餘款可資應付，於是用以償付債務之工具，厥為各國所貸予之信用借款。德國自穩定幣制後，所歸還協約國之賠款，共為二十億元，等於各國所貸予之信用之半數；自各國停止對外貸款後，德國與其他債務國對於賠款之交付，乃大感困難。至一九三一年止，德國對外之債務，雖得酌量減低；但希望出口超過進口，以償付債款一部份之企圖，終難達到目的。且自一九二九年起，國內財政，因儘量應付外債之故，而感極度之困難；預算不能平衡；政府與中央銀行之信用，發生動搖；發行之貨幣，亦受一般人之懷疑，殆至一九三一年五月十一號，奧國政府宣佈國內最大之私家銀行（Kredit Anstalt）擱淺，此項消息傳出了後，國際間的財政關係，隨即發生恐慌，蓋 Kredit Anstalt 與各國之往來為數頗鉅也。其後奧國政府雖設法協助，亦屬無濟，而不得不提出國際共同協助之建議；但以法國態度之模稜，未能立即實行。蓋同年三月間，德、奧兩國曾有組織

關稅聯盟之聲明，深爲法國所不滿，而不願加以任何之協助也。其後國外之助力，雖曾實現，但恐德國未能爲之遏止，且有蔓延之勢，初則對於德國最滋猜忌；其後即英、美兩國之經濟地位，亦爲若干人士所懷疑，於是向在國外銀行所存之款項，多收回本國；資本逃避，尋求安全地點之舉，無日無之。銀行中之短期信用，亦均先後提出黃金之流動愈亟，一般之信用亦愈見緊張，而形成各國銀行界感受極大壓迫之現象。其時有待於國際間之共同合作，實極切要，胡佛總統在一九三一年六月，有停付國際間債款及賠款一年之提議，各方頗表贊同，法國雖曾提出異議，修改建議中若干點，但卒於數星期後正式承認。嗣茲以還，除少數例外，國際間之債務，均趨於暫緩歸還之一途矣。惟此種舉止，仍不能拯德國於恐慌之境。同年七月，德國被迫而下令關閉全國銀行，雖短時期後即行復業，但須受政府嚴格之監督，其中以國外匯兌爲最甚。同時英國之金融狀況，亦備受壓迫，金鎊逃避，存款被提，黃金外流等等之不幸狀況，先後發生。英政府乃下令放棄金本位，（註一）同時施行所謂金鎊集團之國家，隨之而放棄金本位者，亦不在少數。

政府方面金融之困難如彼；私家方面之國際信用，自亦受停止付款之波及。德國爲預防各方

提出短期資金起見，不得不對於外匯之支付，施行嚴格之管理；並與各國先後訂約，准其暫時保存外人之短期存款，若干之款項，均改用分期付款辦法，按次償清。嗣復於一九三四年，宣佈逐部之延期付款辦法，以防止黃金之外流，以國外長期負債之利息爲限。按一九三一年與一九三二年之間，德國對外之長期負債，約爲六十億元，其中半數之債權，係在美國，其他半數債權人之各國，向德國之輸入，較之輸往德國者爲多。此類國家，因德國之緩付債款，乃思所以對付之法，於是下令，凡向德國輸入之應付款項，須集中於一中央機關，與德國應付之貨款利息，或各種勞役相沖銷。惟美國因係對德輸出多於向德輸入，債權人乃大受影響，美國對德之貿易數量突減，至一九三四年止，輸出之數，業已較輸入爲低。關於此類之國際金融恐慌，再加以外人鉅額存款之被提，（一九三一年約七萬萬元，一九三二年約四萬萬元，）於是國內之不景氣狀況，乃爲之深刻矣。

第三節 政府之措置

農業方面 自經濟恐慌發生之初，美國政府即利用種種方法，俾使人民之購買力，得維持於

不墜。其所注意之範圍，包括農業、勞工工資，以及銀行之信用問題。一九二一年以還，農民之收入與購買用品相比例，恆處於不利之地位，早已爲當局所承認，而思所以補救之道。此項收入之減低，因國外農產品市場之退縮而愈減。一九二九年春，所頒佈之農業市場條例（Agricultural Marketing Act）其目的有三：（1）鼓勵與發展農村之合作運動；（2）促進農產品之合理的推銷；（3）維持農產品之售價，必要時政府得加以買賣，或竟貯藏之。爲便於此項條例之施行起見，政府特設立聯邦農村委員會（Federal Farm Board）主持一切；因市場推銷之趨於合理化，分配之成本可以減輕，而同時物價亦不致下跌，卽爲當時政府所提出之救濟辦法，但並非爲對付不景氣而發耳。聯邦農村委員會成立後，其唯一之機能，幾全爲購買國內剩餘之小麥與棉花。政府大量貯藏此類農產品之結果，事實上反使此類產品之售價愈形跌落也。

勞工方面 不景氣狀況比較顯著後，美國之債券價格，卽開始大規模之跌落。其時胡佛總統乃與勞資雙方均訂立一種紳士協定：勞工方面允許不再罷工，或實行其他有礙生產之舉動，同時得一部份實業界僱主之同意，不從事於工資之減低，勞工方面頗能遵守其諾言；但若干未曾加入

協定之資方，自不負任何義務，減低工資之舉，乃時有所聞。已加入協定之僱主，其初尙勉強維持舊有之工資率，但受解僱者亦不乏人，終則不得不趨於減低工資之一途。假如此輩資方並無不許減低工資之協定，早期之勞工解僱，實非必要也。不景氣間，罷工或其他騷動，均無所聞。惟有組織之勞工，當不景氣開始之初，即處於不利之地位，蓋大戰以後，被裁之工人，尙未完全恢復其原有之職務也。現在工資既被減低，而失業問題又復日趨嚴重，政府爲減少失業人數起見，乃將公共建設工作之預算，由每年二萬五千萬美元，增至七萬五千萬美元。所有因一九三〇年大旱；及一九三〇——一九三一年失業人士之救濟，指定全國紅十字會及局部之救濟機關處理之，迄此時爲止，官方之政策，爲諱言恐慌，儘力宣傳樂觀之情形，欲使一般人心理上之見解，能變爲有希望，有辦法。惜本屆之經濟恐慌，其範圍過於廣大，而發生之原因，又未能爲政府所完全瞭解，故種種措置，效果甚微，若在小規模之不景氣，則或早已奏效，亦未可知也。

銀行信用 自一九三一年暑期以後，歐洲中部之金融恐慌，波及於英、美等國。美國政府之應付不景氣政策，乃爲之略加變更。同年九月，英國放棄金本位，並向美國撤回短期資金之餘款，其結

果影響及於美國之銀行信用甚鉅，現款提出者日漸衆多，銀行倒閉者爲數不少。十月初聯邦政府乃組織全國信用公司，(National Credit Corporation) 實行銀行之自救，即凡感受困難之會員銀行，均得向該公司請求借款；其他會員銀行，均以全部之資產爲之助。此項組織，雖未能遏止銀行信用整個之困難，但對於銀行之困難狀況，頗能予以相當之協助也。

建設金融公司 一九三二年二月，政府將上述之全國信用公司取消，而代以建設金融公司。(Reconstruction Finance Corporation) 初期資本爲五萬萬元，由政府認股，該公司得向他處借款，但以資本之三倍爲限。公司之任務爲貸款與銀行，房屋建設貸款協社、抵押公司、聯邦農業銀行及鐵路。(註二) 又資本之一部份，約五千萬元，須交與農業部部長，作爲貸款於農民之需用。同年(一九三二年)年底時，建設金融公司之貸款權力，復又增加，凡各州、各城市，或其他官方、或半官式機關，所進行之公共建築，均得向該公司借款，迄一九三二年底爲止，公司貸出款項之總數，爲十五億元；其中銀行及金融機關向之借款者共五千餘家，約八萬五千萬元，內有二萬五千萬元，業已償還。各州爲救濟失業而稱貸之款，約爲一萬萬元；其他約一千八百萬元，係貸與各項公共建築。

按政府設立金融建設公司之重要目的，爲利用政府之信用，以沖銷私家信用之凝結。根據同一原則，聯邦政府另行撥款一萬二千五百萬元，作爲聯邦土地銀行（Federal Land Banks）之增股，用以經營農村之抵押事宜；又復以政府資金，設立所謂家庭貸款銀行（Home Loan Banks）之制度，凡金融機關經營都市房屋土地等抵押事宜，而缺乏款項流通者，得向家庭貸款銀行請求貸款，猶之商業銀行，得向中央銀行請求重貼現是。

格拉斯太加條例（Glass-Steagall Act）當一九三二年之初，各國政府在美之存金大批提出後，復以世界大多數國家，均先後放棄金本位，其時一般人士認爲美國之維持金本位制度亦頗非易易，而有亦將步各國後塵之揣測。格拉斯太加條例之頒佈，即在防衛此種危險而通過者，實則當時所懷疑之危險性，根本即並未存在。大批黃金之被國外提去，並不足以迫使美國採取放棄金本位之一途，蓋以美國金庫中所存之黃金，爲數過鉅，非短時期內所能全數流出也。當然美國之存金流出至相當程度，聯邦準備銀行之貨幣放任政策，或須更改，而不得不從事信用之緊縮，與一部份聯邦準備紙幣之收回。惟按諸實際情形，聯邦準備銀行之存金，尙遠超出於法定準備以上，

收回紙幣或緊縮信用，實非必要也。

格拉斯斯太加條例，係屬一種緊急法律，期限定為一年；其中最重要之規定，為準許聯邦準備銀行，對於會員銀行之持有不合格證券者，亦得予以重貼現；又聯邦準備紙幣之最低黃金準備，為百分之四十，按原來之規定，在百分之四十以上，得以黃金或會員銀行重貼現之商業票據為準備，條例中改為可以政府之公債代替之。經此項修改後，聯邦準備銀行，乃無虞黃金被提之壓迫，仍得實行其所謂貨幣放任政策，而大量購買政府發行之債券，故格拉斯斯太加條例之通過，不特免除聯邦準備銀行緊縮信用之必要；且從而推波助瀾，使準備制度得額外擴充其信用焉。同時國會頒佈之家庭貸款銀行條例，(Home Loan Bank Act)亦規定國家銀行紙幣 (National bank-notes) 之發行額準備，得增加政府之公債。尚有所謂「反對藏現運動」(anti-hoarding campaign) 者，希望將其時儲藏通貨之習慣打破，而使貨幣得以任意流通，不受任何障礙，亦一要舉也。要之，政府至一九三二年終為止，對於應付不景氣之政策，乃為儘量擴充信用之源流，俾借款人不致告貸無門，而停止其事業之活動。但其困難，則係大部份之工商界人士，因鑒於經濟恐慌之

蔓延，獲利之困難，雖有借款之意，而不敢昧然從事，懼其不能將本求利也。故待借之信用雖多，仍未能儘量利用；惟因此而不致受信用膨脹過激之害，不得不爲此項政策之反應，但並非政府始料之所及也。在羅斯福氏將就總統之前，胡佛總統任內最後一次之國會會議，會議決延長格拉斯太加條例一年，并決定取消第十八次憲法修改案，更改與農人、鐵路及其他個人有關之破產法，并給與新任總統以改組聯邦政府各機關之廣大權力。其時經濟之狀況，深爲不穩；但國會以改選在即，因政治的關係，自不願在短時間內有所作爲也。

第四節 銀行之瓦解

金融建設公司成立以後，對於銀行及金融機關之貸款，爲數極鉅；復以經濟恐慌之侵襲，一般人對於銀行之信任心，乃大爲動搖。總計一九二九年，一九三二年七月止，銀行之自動宣告停業，或倒閉者，約有五千餘家，佔一九二九年度之百分之二十。其時歐洲國家，咸紛紛向美國提回短期信用，黃金流出，日有增進。而自一九三〇年秋季起，多數人民，咸喜儲藏通貨（註三）儲藏之風氣愈

形蔓延，通貨流通數量之增加亦愈多，計至一九三一年秋季止，發行之通貨，已超過五十億元；一九三二年，約六十億元而弱；至一九三三年三月止，業已超過七十五億元，此際銀行之經營愈感困難，擠兌提款之舉，幾無日無之。一九三三年二月四日，密昔根州 (State of Michigan) 州長，乃下令全省銀行，概行停業，爲期八天，迨至三月四日，美國銀行已全數關閉之各州，共有二十八州；另有九州之銀行，大多數咸已停業；其餘十一州，雖仍繼續營業，但對於提款，則限制極嚴。在三月四號以前之十日，聯邦準備銀行，被提出之黃金與其他通貨，約共值十五億元。有人謂復興運動開始之日，正美國經濟恐慌達於最嚴重之期，信不誣也。

(註一) 英國前一次放棄金本位之時期爲一九一三年。

(註二) 凡鐵路欲向建設金融公司貸款者須先得州際商業委員會 (Interstate Commerce Commission) 之許可。

(註三) 一九三二年七月至十二月間儲藏通貨之風氣稍殺。

第二章 銀行制度問題

羅斯福就任總統之第一日，全國大部份銀行受各州政府之命令而暫時停止營業。故復興法案之第一幕，即係對於銀行加以緊急之適當處置。當一九三三年一二月之間，民衆向銀行收回存款者甚衆，一方面由於對銀行之信用發生懷疑而新總統就政後之貨幣政策行將更變之傳說，亦爲重要原因之一。羅氏於就職之翌日，即根據戰時法令所賦與總統制國外匯兌，內外貿易等之權力，下令全國銀行一律暫停營業，休假四日；運金出口，及提取黃金均在禁止之列；並召集國會於三月九日開特別會議，通過緊急銀行條例（Emergency Bank Act）予總統以緊急處置銀行制度之各種權力。其時銀行停止營業之日曆，復經延長，以便財政部部長得從容考查各銀行之內部殷實狀況，而定復業之許可與否。一星期後，組織健全之銀行，除支付黃金外，均准照常營業。亦有若干銀行雖准復業，但以新存戶之進出支付爲限；至舊存戶之付款，則以現款狀況進步爲條件。其

他不許復業之銀行，爲數頗多，除非重行集資，得財政部之審核認爲滿意，便永無開業之望。經此種大刀闊斧之調整後，民衆之信仰心立即恢復，所有復業之銀行，均能照常營業，甚致爭提存款之舉，竟未成爲事實。

第一節 緊急銀行條例

三月九號國會所通過之緊急銀行條例，其要點有三：(1) 賦予總統以統制外匯之權力；(2) 財政部部長得向人民收取所有之黃金，有不遵者，得處罰之；(3) 聯邦準備制度之會員銀行，須受總統及財政部部長之指揮。此項條例雖包括者三點，但當時所最注意者，爲如何使健全之銀行復業或改組，以及清理不許復業之銀行等等。條款中規定爲減輕金融恐慌發生起見，聯邦準備銀行，得以政府公債之票面額爲準備，而發行聯邦準備紙幣。(Federal Reserve Bank Notes) 所有會員銀行存於聯邦準備銀行之各種匯票等等，亦得作爲發行紙幣之擔保品；但以匯票票面額之百分之九十爲限。此種辦法，係爲應付緊急狀況而設；故如總統認爲緊急事態業已終了時，得隨時

停止該項紙幣之發行。(註一)一九三三年十二月間，此項紙幣發行額，曾達二萬萬元；但至一九三五年七月，已減為八千一百萬元。

緊急銀行條例中對於銀行之需要資金者，亦有極寬大之規定，即在財政部部長及錢幣司總裁之監督下，一般銀行得以年息六釐之累積優先股，售與建設金融公司，(Reconstruction Finance Corporation) (註二)並無雙倍責任之限制；同時建設金融公司係政府所設立，得無限制買進該項股票，亦可隨時轉售與公開市場。設如某銀行所在地之州法律 (state law) 禁止發行此種優先股票，亦可以信用債票，(Debentures) 或資本票據 (Capital notes) 代替股票，售與建設金融公司。

該條例中復規定聯邦準備銀行，得在會員銀行以外，對於持有政府公債為抵押品者，可用期票向之借款；又會員銀行可向聯邦準備銀行借款之各種票據，非會員亦得以同樣票據，向聯邦準備銀行抵押借款。

此外國家銀行之不符合復業條件者，錢幣司總裁得委任監掌員，以維護存戶之利益，及預備

復業之張本。但最後之能開業與否，仍以得有財政部部長之許可證爲衡。綜計一九三三年三月底止，符合復業條件，而重行開始營業者，有國家銀行及州立之聯邦準備會員銀行五千餘家；又州立之非會員銀行七千餘家。其他不許復業之銀行，亦有五千餘家。

由上之敘述，可知政府之採取緊急處置，確能挽回民衆對於銀行之信用，而免於全部崩潰之危險；加以建設金融公司之收買銀行之優先股票，以及聯邦準備銀行之特許發行新紙幣，足使一般銀行信用，不致凝結，間接可以增加社會之購買力。惟此種舉止，謂爲政府統制銀行制度之先聲，亦不足奇。

第二節 建設金融公司

建設金融公司，係於一九三二年胡佛總統任內設立。當時原爲救濟金融而設，故定期僅有一年。惟因事實上之需要，曾展期兩次，時間各一年。迨至一九三五年春，國會復延長其壽命兩載，須至一九三七年二月一號始行滿期。該公司現有支行三十處，分佈全國各重要區域，事實上即爲政府

所組織之大規模銀行，計至一九三四年十二月止，借出之款項有七十億元之鉅。其中二十億元，係在第一年成立時所支付；其餘五十億元，則係羅斯福總統就任後借出之款項。迄於一九三五年七月支出之數，仍在七十億元左右，一部份之借款者，乃係銀行。至一九三五年上半年止，對銀行之借款仍達五億元；購買銀行優先股及資本票據，(Capital notes) 則有九萬萬元，因此政府不啻變為銀行之極大股東，而對於銀行之經營，亦儘量利用其股權之地位。其他金融機關，向公司借款之數，為二萬五千萬元；(一九三五年夏季止) 鐵路方面之借款數，為四萬萬元，大都用以償付銀行之欠款；又付與其他之政府借款機關，及公衆救濟機關之款項，約有二十億元；此外對於房地產之借款，為數亦鉅。一九三五年春季，曾專設一抵押公司，處理各種房地產之抵押事宜。對於信託公司之專營抵押借款者，購得股份，亦頗不少。故簡言之，建設金融公司之業務，亦復甚多，因其為政府機關，目的在救濟金融上之困難，故事實上與一般商業銀行之業務，常發生衝突；即與聯邦準備銀行，亦有彼此競爭之處。例如金融建設公司得收受不甚流動之資產為抵押品；同樣資產，若向一般商業銀行抵借，即不可能。同時與聯邦準備銀行之再貼現機能，理論上不無衝突。又如依據一九三四

年六月之法律，命令聯邦準備銀行，以二萬八千萬元；建設金融公司三萬萬元，爲最高數，作爲貸與工商業之流動資金貸款。是項借款，如向一般金融機關設法通融，乃爲不可能之事。此爲政府銀行與一般金融機關互相競爭之又一顯例。

第三節 農業信用組織

農業信用組織，在胡佛總統時代，並不集中。農業部有穀物貸款處，(Crop Production Loan Office) 及種子貸款處；(Seed Loan Office) 建設金融公司在一九三二年設有地方農業公司 (Regional Agricultural Corporation) 十二所，處理緊急貸款事項。此外聯邦農業局 (Federal Farm Board) 亦從事信用放款。白羅斯福總統就任後，爲增加放款效率起見，將上述之農業信用組織，合併爲一定名爲農村信用委員會，(Farm Credit Administration) 而以總裁一人主持之；所有聯邦土地銀行，(Federal Land Banks) 中等信用銀行，(Intermediate Credit Banks) 及聯合股份土地銀行，(Joint Stock Land Banks) 均爲新組織之中心產

物。嗣後於同年六月間，農村信用條例 (Farm Credit Act) 頒佈後，農業信用委員會各部之主持人，爲土地銀行委員 (Land Bank Commissioner) 生產信用委員 (Production Credit Commissioner) 合作銀行委員 (Coöperative Bank Commissioner) 各一人，此外農業信用條例，又復設立供給短期信用之機關多處。如合作中央銀行 (Central Bank for Coöperatives) 一所，及合作地方銀行 (Regional Banks for Coöperatives) 十一所等等是。此類銀行之資金，大部份係政府所供給，故其目標，乃在貸款於各內地之農業信用合作社。良以此項合作社之宗旨，乃在改良農產物之推銷方法，會員得以農產物爲抵押，而獲得借款。是以貸款於合作社，間接即係貸款於農民也。合作中央銀行，與合作地方銀行而外，又有生產信用公司 (Production Credit Corporations) 十一所，亦係政府供給資金，其職責在統制內地之生產信用社 (Production Credit Associations) 或直接加入股份，或貸放款項，以達到統制之目的。此項生產信用社，由農人十人或十人以上所組成，爲股份公司之性質，大都需要借款，以利農事者。因是聯邦政府，已從事替代昔日私家銀行貸款之機能矣。

一九三三年五月頒佈之緊急農村救濟條例，(Emergency Farm Relief Act) 中並無新的放款辦法之提出。蓋在羅斯福總統就任以前，對於農業之長期放款業已設有聯邦土地銀行，(Federal Land Banks) 及聯合股份土地銀行，(Joint Stock Land Banks) 處置一切也。惟於農村抵押方面，則準備充足之資金以從事再放款，俾能解決農村抵押之困難；同時此項條例，對於私人設立之聯合股份土地銀行如何清理，亦有所規定。

政府設立之聯邦土地銀行，原許發行特別公債二十億元，利息四釐，由政府擔保認付；聯邦準備銀行，並得收受為抵押品。此項發行之公債，乃用以與抵押權之持有人對調，其債權人即變為聯邦土地銀行。換言之，即等於農人以其田地抵押於政府，調換以後，農人對於土地銀行之還款年數，亦可延長；利息亦不致超過四釐半。惟此種貨款之一種條件，為貨款總數，僅限於土地原值之百分之七十。故在調換抵押權後，其中一部份之抵押權，勢須先行損失。自一九三四年起，此項貨款程序，頗有更改；一切貸款事宜，另設一農村抵押公司 (Farm mortgage Corporation) 主持之。仍利用以前發行公債二十億元之辦法，惟本金與利息均由政府擔保，利息亦改低為三釐。聯邦土地銀行

發行之公債，由該抵押權公司償付；同時緊急農村救濟條例中，亦規定授權土地銀行委員，以的款二萬萬元貸與農夫；但每一農夫以五千元為限。所有抵押權，不論新舊，均改為年息四釐半。嗣後一九三五年六月通過之農村信用條例，(Farm Credit Act) 又復將上述之貸款方法，略予變更。即土地銀行委員，對於某一農夫之貨款數，得由五千元增至七千五百元；抵押權款之利息，至一九三六年七月一號為止，減為三釐半；以後二年中為四釐，二年過後，仍恢復四釐半之利率。

第四節 屋主貸款條例

屋主貸款條例 (Home Owners Loan Act) 係於一九三三年六月通過，其目的在救濟城市之小家庭，使一般房主不致失卻房屋之保有權。政府特設立一屋主貸款公司，(Home Owners Loan Corporation) 資金為二萬萬元，得發行公債二十億元，利息四釐，由政府擔保。自一九三四年六月，全國房屋條例 (National Housing Act) 通過後，屋主貸款公司之貸款能力，復增加至三十億元；一九三五年，又增加十七·五億元，總計為四十七·五億元。公債之利息，自一九三四年

四月起，減爲三釐；以前發行之四釐債券，得加調換，並由政府擔保本金之歸還。一九三五年，復又發行公債一批，利息爲二釐半，本金與年息，仍繼續由政府擔保。

屋主貸款公司所發行之公債，係用以與抵押權持有人調換其抵押權。此項抵押權，須在一九三三年六月十三號以前所訂，而所抵押之房屋，其價值又須在二萬元以內者。抵押權經貸款公司收受後，凡正當之房主，其房屋保有權，自無虞沒收之危險矣。又屋主如因必要之修理，及欠付稅款等，亦得向貸款公司要求貸予現款，以便應付；因此種現款貸予數量之增加，貸款公司之資本，亦由二萬萬元增至三萬萬元（一九三四年六月）一九三五年起，復改爲四萬萬元。惟此項公司之設立，原爲應付緊急局面，使一般屋主，不致因抵押權滿期，無力取贖，而遭沒收之虞。故條例中即規定貸款公司至一九三六年時須告結束。

此外條例中，復規定設立聯邦儲蓄與貸款社，(Federal Savings and Loan Associations) 受聯邦房屋貸款銀行 (Federal Home Loan Bank) 之指導；並爲該銀行制度之會員。此項房屋貸款銀行，係設立於一九三二年，原爲一種準備與貼現機關，約有千餘所之私家抵押權公司，購

取其股份。惟迄於今日，祇有五分之一之股份，為私家銀行所認購；其餘五分之四，均為聯邦政府所購得。至聯邦儲蓄與貸款社之成立，雖受聯邦政府之特許；但其經營，仍係地方化。設立此種組織之目的，乃在填補私家抵押權公司力未能及之處，自有其存在之價值也。

第五節 國家房屋條例 (The National Housing Act)

政府對於補助房屋，除前項條例外，復於一九三四年六月，通過國家房屋條例。其重要目的，在鼓勵私家貸款。凡貸款於房屋之建築、修理等等，均由政府任擔保信用之責。該條例中規定設立儲蓄與貸款保險公司，處理擔保所有聯邦儲蓄與貸款社，及房屋貸款銀行之其他會員等之借款事宜；並委任設一全國抵押權協會，經營各種抵押權之抵押。至政府保險之責任，亦定有限制，即建築房屋其借款數，在估價百分之八十以內；還款時期為廿年，所有借款之歸還，由政府完全擔保，直至政府之擔保責任，達十億元為止。又房屋如須修理，因而借款者，其數目如在二千元以內，政府保險價付百分之廿，直至政府擔保之責任，達二萬萬元為止。所有保險費用，係向借款者與貸款者，收取

保險費以應付之。一九三四年十一月起，復經聯邦房屋委員會亦爲本條例所規定設立者修改辦法，即政府擔保之借款，其估價得提高爲百分之百。蓋政府擔保款項愈大，私家資本貸款之可能性，希望亦愈大。

迄於一九三四年十一月底爲止，政府擔保之修理房屋貸款數，已有二千萬元。其後因政府復任擔保分期購買屋內器具（分三年付清者）之借款，故在總額增加甚鉅；又屋主貸款公司所貸予之款項，（即收受之抵押權）至一九三四年十二月止，其中約有百分之二十，不能履行還款條件。故該公司曾發聲明，謂不能如期付款者，將取消其抵押品之取贖權。至一九三五年六月止，要求借款者，約有一百七十五萬人，核准貸款者，祇及半數而已。總計所有各種信用機關之貸款，藉政府資金爲補助者，共爲五十五億元而強。

在緊急時期中，政府出面履行銀行之某種機能，原屬必要；否則，在私家信用破產之際，殷實之銀行，或其他貸款機關，均將裹足不前，大部份之農人及中等階級以下之房主，勢將受債權人之壓迫而遭受失卻房產主權之痛苦。故美國政府乘時而出，其有益於一般中下階級之人民，自不待言，惟以政府之資本，進而與私家資本相競爭，至少在資本主義之國家中，不足以爲訓。結果或將使私

家資本，格外畏縮，而不敢從事放款矣。政府之高級人員中常謂政府從事放款係屬不得已之舉如私家銀行力能肩負責任時，政府自當退出也。果爾，則現在政府之舉動，實甚適當；但以美國政府過去之從事銀行事業而論，則政府之是否能守其諾言，尙係疑問。

第六節 商業銀行制度

按美國銀行之制度，並非純粹統一集中；各州之檢查及視察標準，彼此不同，小規模銀行之資本極微者，所在都有，彼此又復互作無謂之競爭，因此危險性極高，結果非但存戶受損，同時全國之購買力，亦受其抑制，此實爲美國銀行制度之最大缺點。羅斯福總統就任後，爲糾正此種缺點起見，乃先後有緊急銀行條例（Emergency Bank Act）一九三三年之銀行條例（The Banking Act of 1933）及一九三五年之銀行條例（The Banking Bill of 1935）之頒佈，其中有關重要之變更，約有下列各點：

一、減低準備與放寬貼限之限制，爲預防信用之凝結起見，對於嚴格之準備限制，及聯邦準

備銀行之貸款權力，頗多寬放之處。例如一九三三年五月之銀行條例，曾規定如總統認為情勢緊急時，聯邦準備委員會得斟酌情形，改變會員銀行之準備比例；一九三五年之銀行條例中，則規定有總裁局（Board of Governors）（即係聯邦準備委員會改組者）委員四人（委員共七人）之投票贊同，即可更改委員銀行之存款準備比例；但不得低於現在之比例，亦不得高於現在比例之兩倍，蓋已由緊急處置，而變為平時所具有之權力矣。又聯邦準備銀行之貸款權，亦比較放寬，即凡會員銀行，持有各種可靠抵押品之證券，均得向聯邦準備銀行請求貼現，不受過去限於某種證券之限制；惟前者之貼現率則須較諸合格之抵押證券加高一釐；同時國家銀行對於不動產之貸款，亦較前寬放，但以估值為百分之五十，時間五年以內者為限；惟貸款總數不得超過資本與公積金之和，或佔定期存款與儲蓄存款之百分之六十以上。經此種更變後，貸款能力，確已加高；準備則益形減低。在非常時期中，雖屬不得已之舉；但對於銀行資產之整個信用，不無妨礙，或者最近將來，信用流動之遭遇困難將更甚於今日也。

二、存款保險 銀行之存款，須加保險，殆為銀行法律中最重要之一頁。蓋政府認謂存戶欲避

免因銀行停業而受之損失；以及爲促進銀行制度團結計，非保險存款不可。此種存款之保險，並非政府出面負責擔保，而係各銀行互相團結，彼此相互保險之制度也。此項計劃，原分爲兩部：其一爲暫時的，自一九三四年之一月至六月止，此後即改爲永久的辦法，惟至同年六月時，此項暫時的辦法，須延長至一九三五年七月一號，其後又復延長至同年八月三十一號爲止，故永久辦法，須一九三五年九月一號開始。

存款保險之一切事宜，政府設立聯邦存款保險公司（Federal Deposit Insurance Corporation）管理之。其資本則由財政部及聯邦準備銀行認購，根據暫時辦法，須先籌設一臨時之聯邦存款保險金。凡聯邦準備銀行之會員銀行，準許復業者必須加入，非會員銀行得要求加入，但須經審查核准。加入之銀行均須付給聯邦存款保險公司，以存款總數之百分之〇·五；（其中半數，須立即繳納；其餘半數，得通知後再付。）但於必要時，有再繳付同項數目之義務。此項集合之資金，對於某一存戶之存款保險，以五千元爲度。（一九三四年七月一號以前，爲二千五百元。）聯邦存款保險公司之作用，一方爲存款保險；同時亦爲停業銀行之清算人（Receiver）該公司之最高

主管人爲董事會；董事三人；其中一人爲錢幣司總裁，其餘二人，則由總統委派之。

按諸原定永久存款保險辦法，所有參加之銀行，均須購買聯邦存款保險公司之股票，等於存款總數之百分之〇·五；有必要時，須再購百分之〇·二五。所有聯邦準備銀行所認購之股，不得收受利息；但其他認股者（包括財政部）得享受累積股利六釐之待遇。凡存戶之存款在一萬元以內者，均完全保險；但在一萬元以上之存款，則其保險額，須比例減少。例如一萬元至五萬元者，保險額爲存款之百分之七十五；五萬元以上，保險額爲百分之五十，以此計算，某存戶存款額爲十萬元，則受保險之數，應爲六萬五千元。惟一九三五年之銀行條例中，將上項規定，均加改變。所有存款保險，每一存戶，以五千元爲最高度。參加銀行強迫認股之辦法，亦予取消；而改由財政部及聯邦準備銀行認購。聯邦存款保險公司之股本，並無選舉權，亦不得收受股利；保險公司得向參加之銀行，按年徵費，其數額爲平均存款之百分之二又十二分之一。聯邦準備銀行之會員銀行，必須加入保險辦法，非會員銀行之已加入暫時保險辦法者，得請求退出。新銀行之要求加入者，必須經聯邦存款保險公司之詳細檢查。又非會員之州銀行，其存款數在一百萬元以上者，自一九四二年七月

一號起，受強迫加入之規定。至一切存款保險之管理，及參加銀行內容狀況之審核，仍由聯邦存款保險公司主持。儲蓄銀行得另行籌集資金，辦理存款保險事宜，利率之多少，亦由聯邦存款保險公司決定之。

自存款保險辦法通告後，美國銀行立即加入聯邦存款保險公司爲會員者，佔全體百分之九十九。計要求加入之一萬三千銀行中，僅一百四十一家，因財政情形未能合格，不獲邀准。加入之銀行中，六千家爲聯邦準備銀行之會員銀行，五千家爲國家銀行（National bank），在一九三五年開始時，受存款保險之存款總數，爲百六十二億元，約佔全國存款總數之百分之四十五。

自存款保險之辦法公佈後，各方之批評，甚囂塵上，銀行家與經濟學者對之，均抱懷疑。在一九三三年三月，銀行倒閉，存戶觀望，窖藏之風漸起之際，利用存款保險之方法自極有效；但此項方法，是否應成爲永久辦法，則殊爲疑問。蓋存款保險之辦法，在美國並非創舉；惟向來均係各州自行辦理。紐約州遠在一八二九年之時，卽有此種保險辦法，但於一八三七年卽告失敗；最近如 South Dakota 州之存款保險制度，亦完全宣告失敗，當結束時，資產僅十餘萬元，而負債竟達三千五百

萬元之鉅；其他如 Kansas, Mississippi Nebraska, North Dakota, Oklahoma, Texas, Washington 等各州，均曾先後加以試驗，成績咸極惡劣。而每一州自實行起至失敗止，爲期復極短促，故有人謂如繼續實行存款保險辦法，非使全國銀行完全破產不止，存款保險辦法之不甚健全可知矣。然吾人有須注意者，卽州銀行之經營，危險性較大。蓋往往某一州之銀行，其貸出之款項，均以一種商品爲抵押品。不幸而此種商品之實業遭受困難，結果全省之銀行，均有遭受嚴重打擊之虞。但聯邦政府之應用保險存款辦法，範圍廣大，遍及全國，其危險性較諸限於一州者，自易分散。故吾人不能謂在各州試行失敗之保險存款辦法，全國實行時，亦必遭同樣之結果。又如聯邦存款保險公司，若能實行極嚴格之管理與檢查，則與全體銀行，均係有益無損之舉；但自另一方面言，存款保險，究非根本之圖，最要者尙在銀行制度之根本改革；否則雖有保險辦法，亦不足以使銀行制度趨於健全也。

三、增加資本 美國銀行制度之一種缺點，爲資本不足之小規模銀行，爲數過多，檢查不易；而彼此競爭，又復甚烈，前已言之，新銀行條例中，乃規定國家銀行之資本，均須增加；凡城市居民之在

六千人以下者，其最低資本數爲五萬元；州銀行亦須具備同樣條件，否則取消加入聯邦準備銀行爲會員之資格。一九三五年之銀行條例中，並規定國家銀行之公積金，必須積至與股本相等時，方能派發股利，亦係間接增加股本之一種辦法。又國家銀行對於股本之雙重責任。自一九三七年七月一號以後，准予取消。

四、設立支行 美國銀行之應否如英國、加拿大等之普設分行，久爲各方辯論無甚結果之中心問題。在反對設立分行制度者，謂設立分行，等於銀行制度實行獨佔，分行之設立，將完全以謀利爲目的，而不顧當地城市之利害；在贊成分行制度者，則謂分行制度，乃表現銀行之能格外聯絡，格外集中之制度。今日之美國需要一強有力之集中銀行制度，殆無疑義，分行制度，庶幾近之。此種雙方各持一端之理由，最近之銀行條例中，已有相當之解答，即一九三三年之銀行條例中，准許國家銀行設立分行是也。惟其限制條件頗爲嚴酷，即國家銀行必須具備某種限度之最低資本，方許在總行所在地以外之城市設立分行。此項最低資本之高低，視所在地之全州人民之多少，及該州中居民最多之城市以爲定。國家銀行與其分行之資本之和，應視爲二個國家銀行；又國家銀行欲在

其所在地之州以外之城市設立分行，亦爲律法所不許。

五、連鎖銀行 (Chain Banking) 所謂連鎖銀行，即係若干家之銀行，受一個掌管股份公

司 (Holding Company) 之管理與統制者之謂。當某地對於設立支行絕對不許時，亦足以達到支行之一部份目的；惟連鎖銀行之進行，過去亦頗多不當之處。例如將數處銀行之資產與貸款，移而至其管理之公司，以炫示其財政狀況之良好。在一九三三年之銀行條例中，此種不當之處，業已受相當之限制。條例中規定，所有掌管股份公司，須先向聯邦準備局獲得許可證，始能向其統治之會員銀行投選舉票；而在請求許可證時，掌管股份公司，例須將其內容狀況，送請準備局檢查。同時在銀行股票以外，該公司必須備有其他相當之財產，並不得與售賣證券之公司發生連合經營等之關係。一般之會員銀行，不得貸款與股份掌管公司；亦不得購買其發行之證券，或收受任何人以此種證券作爲抵押品，而貸與款項，且凡屬於某掌管股份公司之一羣會員銀行，祇許其中之一銀行有提議及選舉聯邦準備銀行董事之權。

六、卽期存款之利息問題 銀行之彼此競爭，往往互以利息提高爲號召。此種競爭，實甚爲危

險，往往致無利可圖；甚致因而虧折。故新銀行條例中，規定所有會員銀行，及非會員銀行之參加聯邦存款保險公司者，均不得付利息於即期存款；(Demand Deposit) 惟小貸款銀行，(Morris plan) 及儲蓄銀行，以及若干州政府對於公家存款，有必須付息之法律者，不在限制之列。至定期存款 (Time Deposit) 利率之多少，亦須由聯邦準備局，妥為規定；至對於顧客履行各種不必要之服務，有時與銀行事務完全無關者，亦已在全國復興委會之銀行法典 (Banking code) 中，受嚴格之限制矣。

自過去之狀況觀之，即期存款付息之危險，實甚廣大。例如自一九二五年至一九三二年，全國國家銀行所支付之存款利息為三十二億元；同時所得之純利不過十一億元。而在一九三〇年與一九三二年之間，(美國不景氣時代開始之際，) 付出之利息達十二億元；而獲利僅一萬六千萬元。而一九三二年之一年中，(自一九三一年七月一號起至一九三二年六月三十日止，) 國家銀行全體平均損失資本與公積金之百分之四·九，為歷史上空前之記錄。設如利息方面能付出較少，而以剩餘之款作為準備，則美國銀行之倒閉程度，必不致如此之甚。事實上商業銀行付給即期

存戶以利息之舉，亦爲銀行原則所不許，蓋足以鼓勵存戶留存大宗款項，而在非常時期中，往往突然發生擠提存款之行爲，使銀行措手無及；其與銀行之經營，最易發生重大之威脅。

七、商業銀行與投資銀行之劃分 過去之美國銀行，因競爭激烈之故，於是業務範圍，漸趨廣大；非在業務範圍以內之事務，亦均思染指，以期多得獲利之機會。商業銀行之貸放投機之借款，或不動產借款，甚致從事債券之經營。而投資銀行（Investment Banking）則又侵入商業銀行之範圍，而努力於存款之吸收，此種行爲，因不景氣之情形，而益爲明鮮，自非全體銀行之福。一九三三年之銀行條例，曾注意於此種缺點之矯正，凡會員銀行，均不得對本行職員貸款；亦不得貸款於發行證券之機關，如以此種機關所發行之債券作爲抵押品時，亦須有一定之限制。會員銀行，不得兼營投資銀行之各種業務；並不得與任何債券發行之機關，發生合作之關係，即銀行之職員，亦在禁止之列；（聯邦準備局特許者不在此限。）同時投資銀行，則不得兼收存款。一九三五年之銀行條例中，對於包銷證券之經營，仍受限制；但政府之債券，則係例外。

八、信用之投機 一九三三年之銀行條例中，對於銀行之從事投機，或貸款於從事投機事業

者，亦有限制之規定。以前聯邦準備銀行，須無歧視的對會員銀行之票據，加以貼現；現已改爲得加以貼現。所以用「得」字者，蓋表明聯邦準備銀行，如認會員銀行有貸款於投機事業之行爲隨時可以拒絕貼現。又會員銀行不許貸款與非銀行機關之捐客或經紀人，所以避免信用之濫施也。惟一九三五年之銀行條例，對於國家銀行之從事不動產放款，則已放鬆。條例中規定：凡不動產借款時期，在五年以內；貸款數在估價百分之五十以下者，國家銀行得承接此項貸款之請求。惟貸款總數不得超過資本及公債之和。經此種規定後，商業銀行之結構，未免受有影響。蓋不動產貸款，最缺乏流動性，過去自一九一八年至一九二九年之十一年中，會員銀行之不動產貸款，增加六倍；而其它之貸款與投資所增者，不過一倍而已。大部份之貸款，既如是缺乏其流動性，於是一遇困難發生，卽有週轉不靈之感，此卽爲近年來美國大批銀行先後倒閉之重要原因也。

九、聯邦準備局權力之更改 自一九三三年三月，全國概行休業以後，政府當局，對於銀行制度之採取集中監督制度，已極明顯；而監督及統制之責任，則由聯邦準備局（Federal Reserve Board）負之，因之聯邦準備局之權力，乃大爲擴充期收統制之實效。例如：一九三三年之銀行條

例中，規定聯邦準備局，有修改準備比例限制即期存款與定期存款之利率；以及不許將信用應用於投機貸款之權。又如會員銀行之董事或職員，違犯銀行條例；或從事於不健全之經營，經警告後，仍未能照改者，準備局有權得開除之。一九三五年之銀行條例中，復賦準備局（改組總裁局 Board of Governors）以決定會員銀行，要求再貼現之標準；同時總裁局之委員年俸，亦自一萬二千元，增至一萬五千元，委員任期，亦延長為十四年，此種規定，間接可以獲得才識更優之人員為委員，亦足以助長委員之統制能力也。

由政府對於銀行之各種設施觀之，政治勢力，已足以控制全國之銀行制度而有餘。例如聯邦存款保險公司之設立，間接即係統制九千餘非會員之州銀行，此類州銀行之加入聯邦準備制度與否，實無甚關係也。此外金融建設公司之設立，從事於各種性質不同之銀行事業，均足以見政府權力之已深入銀行界中，在緊急時期以內，固係迫不得已之舉；但以美國過去之經驗而論，則政府從事銀行事業之舉，並無良好之結果。復次，經此次之改革後，美國銀行制度之未能集中，固仍如舊，此則應有根本改良之必要也。

(註一)聯邦準備銀行，仍得發行是種紙幣，但其準備須以政府公債之有發行權者爲限。

(註二)此項公司之組織經營等等，詳見次了。

第三章 貨幣信用與物價問題

復興政策中之貨幣計劃，爲一般人所常討論者，實則僅係價格政策中之一部份而已。此項價格政策，包含甚廣，約有下列三端：

(a) 利用貨幣與信用制度，以擡高一般物價。

(b) 限制農產品之生產額及市場之供給，俾農產品之價格，得與他種貨品之價格相平衡，庶以前因農產品價格之慘落，使農民經濟大受恐慌之事實，不致再度發生。

(c) 使工商業各業間免除無謂之非法競爭，各種貨物之定價，均以實在成本爲基礎，不得過事提高，使消費者蒙其害；復增加工資，以提高勞工之購買力。

上列之各種目的，雖似互異其趣，然其最後之目標則一；且某一部份之成功，與他方面亦有相當之協助。本章所擬討論者，乃爲貨幣與信用制度之利用，以期達到一般物價提高之目的，至上述

之 b) 項，在第五章中詳爲敘述；(c) 項則在工業復興法章中論述之。

第一節 貨幣問題

羅斯福總統在其選舉運動演說中，對於貨幣問題，恆以「健全貨幣」(Sound Money) 爲主張。惟其若干之擁護者，則頗傾向於通貨膨脹之舉；尤以農產區域爲甚。蓋此輩以爲通貨膨脹後，物價自然增高，農民之困難即可解決。自全國銀行風潮發生，政府當頒緊急命令，禁止黃金出口。其初，一般人以爲此係暫時之處置，所以防銀行復業後，國外存戶，不致紛紛提回存款；惟同時亦有若干人對於金元之價值不無懷疑。自一九三三年四月五日政府復頒布行政命令，繼續限制黃金之出口；出口則以得有執照者爲限。於是金本位之存在問題，大部份人士均信爲不可能之事，果也。同月二十日政府有禁止一切黃金輸出之命令，金本位乃實行放棄矣。

除因畏懼金元貶值發生資本逃避之舉外，美國之國際借貸，恆處於入超之地位，故雖禁止黃金之輸出，而論理金元之對外匯兌，仍得維持其原來之價值，惟資本逃避，對於匯兌率之上落，亦頗

具左右之勢力。例如：美國人士或他國人之存款於美國者，因抱金元或將貶值之感，擬將該項存款轉劃至英國倫敦，乃在美國購買金磅匯票，如購者多而供給少，則金磅之價格必向上漲，而金元之價值比例減少，此在平時黃金自由流動之際，美國方面必將黃金運出，於是金元之跌落，乃受自然之限制；但自黃金之輸出，為政府所禁止後，金元之跌價，乃屬必然之勢，其結果使資本之逃避，更為踴躍。計一九三三年四月中，美元對法郎跌價之比例為百分之十三，蓋完全受資本逃避之所賜也。

復興政策中行將實行通貨膨脹之舉，早已為一般人所懷疑；而認為通貨膨脹，可以提高物價，及恢復貿易者，亦不乏人。一九三三年五月十二日頒佈之緊急農村救濟條例中之湯姆斯修訂案，(Thomas Amendment to the Emergency Farm Relief Act) 即係通貨膨脹方式之一種，該項修訂案中，授予大總統以實行下列任何一種方式；或四種方法同時施行之權。

(1) 聯邦準備銀行公開市場債券之購買。大總統認為必要時，得要求聯邦準備銀行，在公開市場購買政府公債，以三十萬萬元為度。作此種購買時，聯邦準備銀行準備之是否充足，可以不

加顧問。按聯邦準備銀行，得在公共市場買賣債券，原係聯邦準備制度中所規定，藉以達到統制信用之目的者；惟應行買賣與否，聯邦銀行之本身自有權衡，初不受任何之干涉。修改案中雖有請求 (Request) 之字樣，但聯邦準備銀行實無法可以拒絕政府之請求也。假定聯邦準備銀行接受政府之請求，在公開市場購買政府債券，至法律准許之最高限度，卽三十萬萬元，則聯邦準備銀行之額外準備，卽有同數目之增加。其時，如會員銀行之欠款，無須在聯邦準備銀行償付，則此三十萬萬元之信用，卽可發行同數目之貨幣，此其爲通貨膨脹方式之一種，自無疑義。在修改案頒佈之數月內，總統並未利用此項國會授予之特權，但因通貨膨脹，隨時有發生之可能，物價乃繼續增高，於是需求貨物者，亦日益增多，大多數人以爲物價或將更高，咸爭購貨物，物價之上漲程度，乃更見迅速。一九三三年夏季之全國營業，確因是而擴張；而聯邦準備銀行，亦曾先後在公開市場購買政府債券若干次。惟此種人爲的增多信用，雖屬可能；是否有此需要，則頗成問題。聯邦準備銀行不能強迫一般商業銀行根據其準備而擴充信用；同時，商業銀行自亦無法強使商人向其借貸多餘之款項。擴充信用爲一問題，而是否需要自爲另一問題。在不景氣時期中，大部份工商業均抱悲觀之見解，欲

其大事借款以擴充營業自屬不可能之事也。

(2) 發行綠背紙幣 修改案中之第二項規定，爲總統得以指令財政部部長發行綠背紙幣 (Greenbacks) 以三十萬萬元爲度，用以購買美國政府之債券。此項紙幣發行之目的，非僅能使貨幣多得流通；且在政府預算不敷時，可以售去債券，而獲得財政上之補助。惟此種紙幣之發行，未必一定能應付實際之需要，大部份之政府債券，都爲銀行及其他金融機關所投資。此輩對於現款用途無多，假定政府以綠背紙幣，購得渠等所持之債券，大都仍係存於銀行作爲存款，或作其他投資之用。如商業銀行收到此項新紙幣後，則可用以償付對於聯邦準備銀行所負之債務，或存於準備銀行作爲擴充信用之準備。惟事實上因此而擴充之信用，亦不一定發行實際之交易媒介作用，蓋新紙幣雖存於聯邦準備銀行，仍須視銀行之信用政策如何。復次，工商界及銀行是否需要此項款項，乃爲最要之問題，在不景氣時期中，欲工商界人士儘量利用借款，以從事事業之擴充，亦非一定可能也。

(3) 金元貶值 總統得減少金元之純金成分，以不逾原有成分百分之五十爲限。此爲修改

案中第三項之規定，所以免除因其他國家貶低幣值，而使美國對外貿易發生不利之情形。蓋其他國家如減低其幣值，則他國貨幣在紐約之匯兌率降低，而美元在他國之匯兌率比例增高，在此種情形之下，美國之輸出貨物價格，無形爲之提高，對於輸出之競爭，處於極不利之地位。設美國亦同樣貶低其貨幣之價值，則他國貨幣在紐約之匯兌率即將上漲，而美元在他國之比率則向下降，故貶值之舉，在經濟方面甚爲有益，但此種理論，未免對於出口之重要過於注意。在出口商與其他國家之輸入美國貨物者，自將因美元之跌價，而獲得額外的利益；但如日後輸出貨物之成本亦比例提高，則因貨幣貶值而獲得匯兌上之利益，將爲提高之成本所沖銷；如對手國家亦同樣貶低其幣值，則所謂匯兌上之利益，自歸烏有。年來貶低紙幣價值之國家，頗有一次貶低之不足，而繼之以第二第三次者。各國彼此以貶低幣值相競爭，則其結果，各國必咸受其害，可以斷言。再自美國之進口貿易方面言之，其數量必將大受打擊。蓋表面上輸出增加，輸入減少，或係可資慶賀之事；惟所謂貿易，無論國內國外，決不能長期的使一方繼續有利，而對方則永遠的受損。換言之，其他國家雖因美貨跌價，但決無不斷的購買美國貨物之理；有之，惟有使其本國之貨物，亦能在他國暢銷，庶其購買

力乃有持久不敵之可能。又自美國方面言，如貶低幣值後，進口貨物之價值提高，則高價之外國貨物，即有擡高本國貨價之趨勢，而國外美貨較多之結果，亦足以使國內物價上漲也。

(4) 外債以銀償付之接受 根據此項規定，美國政府得接受債務國家之白銀，以償付其債務，總數以二十萬萬元爲度。所有因此而收入之現銀，得發行銀證券 (Silver Certificate) 俾通貨增加後，膨脹之目的可以達到。其後，英國曾繳付現銀一千萬元；又意大利一百萬元。此項規定發生之由來有二：(1) 國會中贊成金銀並作貨幣者爲數甚衆，政府受其壓迫，不得不採取適當之敷衍方法。(2) 對於債務國可作相當之藉口，表示美國願意除黃金外，亦可收受白銀，爲償付戰債之用，使清付欠款可以格外便利。蓋其時白銀每盎司作價五角，較諸市價爲高也。

第二節 金條款案

所謂金條款 (Gold Clause) 者，乃以條款插入於貸借契約或債券之發行條例中，規定須以金銀現款，或與此項金銀現款價值相同之紙幣償付債務。假如此種條款，對於債務清償時所選擇

之標準貨幣爲金，卽名之曰金條款。此項條款之來源，因在一八六一年，美國南北戰爭時，政府發行公債之價格大跌，凡公債持有人，均大蒙其害；又政府因財政恐慌，曾先後發行不兌現之綠背紙幣，(Greenback) 於是貸借關係，乃陷於極度之紊亂狀況中，債權者之損失，異常重大，因而糾紛時起。政府爲維持威信起見，乃立法保護債權者之利益，准許在貸借關係文件中，插入金條款。蓋以金價最富於安定性，決不致如紙幣之有價格易跌之危險也。歷年以來，人民採用金條款之習尚頗爲普遍，而每次發行公債之諸律法中，均經切實保證金條款之效力。惟自一九三三年五月十二日，政府爲使債務人易於償債起見，對於一切通貨，均給以完全法定貨幣之資格，於是金條款之存在，在法律上便發生問題。蓋金條款之插入，原係因美國國內除金幣外，尙有其他通貨之發行。現在各種通貨，無論其爲金幣、紙幣，既均一律認爲法定貨幣，則金條款當然便不能認爲繼續有效；否則，對於已統一之通貨，仍係互有軒輊，違反政府之原意矣。因之，美政府於一九三三年五月二十日，向國會提出廢止金條款決議案，既往法律與之抵觸者改訂之，各種公私債務之償付，可隨債務人之意思，任擇國內之任何種通貨償還之，此之謂美國硬幣與紙幣確保均一之決議。六月五日經上下兩院

共同決議成爲法律。

金條款廢止案通過時，並未遭受任何反對，迨至翌年（一九三四年）始有原告紐約市民諾爾曼（Norman）對被告巴鐵麻奧哈亞鐵路公司（Baltimore and Ohio Railway Co）提起訴訟。先是巴鐵鐵路公司於一九三〇年二月一日，發行公司債，原告於是日購進此項公司債一千元，載明週息四釐半，按年給息兩次，即每次付洋二十二元五角；復聲明償還時，本利均按照當發行時之重量成色之金幣支付，其時一元，含有純金二五·八克冷。一九三四年二月一日，爲該鐵路公司發行公司債後，滿四年付息之期，亦適爲美國政府公佈減低金元成色之翌日，諾爾曼根據金條款，要求巴鐵鐵路公司，應於是日以金幣付息二十二元五角；若無金幣，當付以與金幣二十二元五角相當之紙幣三十八元八角。蓋總統曾下令貶低美元價格百分之四十一，故現在一元，照原有一元計算，只值五角九分；但該公司根據國會決議，祇肯付新紙幣二十二元五角，原告於是提起訴訟。初在紐約地方法院審理，原告敗訴；上訴於高等法院，原告仍敗訴；乃上告於最高法院。一九三四年十月八日，最高法院受理此案，同時關於金條款的訴訟，在地方法院或高等法院審理之中，尙

有數起，上訴至最高法院，亦尙有三件。其中政府居於間接被告地位者兩件，居於直接被告地位者兩件，此事因關係極爲重大，是以美國司法部部長與最高法院主任法官商定，將上訴至最高法院之四件訴訟，併案辦理。一九三五年一月八日，最高法院開始審理此案，直至同年二月十一日始行宣告判決，勝利完全屬於政府方面。宣判之結果，凡關於私的債券方面所列入之金條款，認政府有廢棄之權；惟對於政府債券方面之金條款，認政府無權廢棄，應仍作爲有效。法院方面對於控訴政府，要求補償以前損失之訴訟，並決定拒絕受理。按美國公司債等之債券，其載有金條款者，約值五百十九億元；政府債券之載有金條款者，約值四百八十億元。此項政府債券之所有人，對於政府，雖有請求按照金條款規定，以現金或與現金價值相若之貶值通貨，償付債務之權；但最高法院同時又有拒絕受理此種請求救濟之聲明，則持券人即無法提起訴訟。政府方面，可以按照此項多得之數額，頒佈徵收超過利益所得稅，務使對於持券人，可以不致多付一文。是以判決之結果，謂爲政府獲得完全勝利，實至爲確當者也。

第三節 購金政策

復興運動開始進行之初，（一九三三年三月）物價頗能向上升漲，但至同年十月，政府之各種措置，似不足以改良工商業之環境，而所有物價統計之表示，自七月間達最高點後，即有繼續趨跌之勢，其中以農產品之跌勢為尤甚，西方數州，有因此而罷工者。羅斯福總統於十月二十二日，向全國作播音演說時，曾反覆聲明政府提高物價之決心；而對於現在之物價，頗示不滿；末謂政府必須設法達到提高物價之目的。嗣乃聲明，擬即命令建設金融公司，購買國內新開採之黃金，購價若干，須與大總統及財政部部長商酌行之，必要時政府並擬在國外市場，實行黃金之出售與購買。

政府購金政策之準備實行，乃認為政府之命令購買，即可隨意改變黃金之價格，達到管理通貨與物價上落之目的。故政府之原意，擬立即將物價水平提高，至與一九二六年時相當。政府所以採行此種政策，係受當時若干學者之主張，（註一）以為物價水平之上落，政府得變更黃金價格而左右之，每盎司黃金價格之上漲，即係每個金元中黃金數量之減少，於是價值較以前為少之金元，

乃在市場中買賣貨物勞役等等，結果，物價水平，乃能上升。批評此種理論之貨幣學者為數甚多，一言以蔽之，此項計劃過於簡單，置若干重要因素於不顧；而僅擇因子中之兩個因子，而遽下斷語，其不能合於實際，固有由也。

試再進一步研究購金政策之影響，政府隨時改變金之價格，及購金政策施行之結果，與金元之外部價值（external value）頗有關係。美國黃金之價格上漲，國外市場金元匯票之價格，即須下降；同時國外匯票在紐約之價格，即須上騰；於是美國之出口可以增加；進口即告減少。惟因此而出口得能增加，其利益僅屬暫時的，為日稍多，國內物價上漲，將匯兌利益完全沖銷，即無特殊便利可言。至國際貿易之暫時的處於有利地位，如何能增加國內物價之水平，則又甚為費解者也。

經過相當時日後，政府提高黃金之價格，亦足以擴充現金及通貨之數量。蓋黃金之價值較高，則同數量之黃金，可以使聯邦準備銀行之準備增加，準備加多，則信用即可從事擴充。惟信用雖因是而能擴充，但須同時發生需要，始能有實在之效力。事實上如工商界人士認借款為有利，則在幣制貶值以後，銀行方面，自能較有大量之資金，可資應付。惟美國在幣制貶值以前，並不缺少黃金之

準備。故先決之問題，尙在如何使一般實業界樂於向銀行借款，而後供給充裕，方能達到其原來之目的也。

購金政策之目標，固在恢復國外之市場；惟行之過久，亦頗易招各國之反感。美匯價格在國外市場之降低，雖足以暫時促進出口；但同時對於進口，亦有相當之限制。於是外人之收入驟減，欲購買額外之出口，勢非輸出黃金或向美國借款不可矣。目前美國情形，雖尙不致立即招致甚大之反響；然自一九三四年春季起，英鎊之價值已逐漸下降，與金元之貶值，比例相等。比利時亦已貶低幣值，法郎是否亦將繼之而貶值，雖目前（一九三六年春）尙無確切之趨勢；然其可能性之重大，則又不待言也。

國內黃金之購買，係自一九三三年十月二十五日開始由建設金融公司釐定價格，爲每盎司三十一元三角六分，較當時之世界價格，尙高二角七分。一星期以後，並向國外市場購買，所出價格，亦較一般市價爲高，所有購買事宜，均由建設金融公司主持之；紐約聯邦準備銀行，則負購辦國外黃金之責。建設金融公司原定購金之基金爲五千萬元；迨至十二月中，即增爲一萬萬元。購進之總

數，至一九三四年一月底止，國內方面爲二千五百萬元；國外爲五千萬。政府所出之價，恆較市價略高每盎斯三五分不等，每次價格之變更，常係因外匯市場及證券市場之騷亂所致；購金之結果究竟對於國內物價水平之影響如何，殊無確實之證明，可資依據也。政府購金之政策雖顯明的爲匯兌貶價而發；然因購買數量尙少，未能發生甚大之效果。論者多以爲外匯市場所受之影響，由於政府者少，而由於人民者多。蓋一般有資產者，認政府此舉，爲通貨膨脹之先聲，於是資本逃避之舉，乃隨之發生。根據英國方面之估計，在此時期內，美國資本，匯至英國一國之總數，卽有三萬七千五百萬元之鉅。故美國政府反因此而得免除購買多數黃金之麻煩矣。

第四節 金準備條例

羅斯福爲貫徹其幣制穩定，與增加物價水平之政策起見，復於一九三四年一月十五日向國會提出下列之建議：

(1) 金元貶值之限制，決定在原來成分之百分之五十與百分之六十之間。

(2) 在上列之限定以內，總統認為有穩定國內物價，或保護美國對外貿易之必要時，得改變金元之價值，加以管理。

(3) 財政部須保存全國所有之金貨，毋使流出。

(4) 如因增加黃金價格而獲得之利益，均須歸入國庫。

(5) 利益之一部份，須設立平衡基金二十萬萬元，作穩定對外匯兌，或美國政府債券之用。

根據總統之建議，國會乃於同年一月三十日，通過金準備條例。(The Gold Reserve Act) 此項條例之目標，據國會之聲明，係「保護美國之貨幣制度，對於現有之美國通貨與存金，得妥加利用及達到其他之目的。」

條例中規定，所有金塊及黃金持有權，均由聯邦準備銀行讓於美國政府；政府轉以同價值，同數量之金證券 (Gold Certificates) 為交換品。因黃金貶值而得之利益，均歸美國政府所有。新發行之金證券，即作為聯邦準備銀行之金準備，此後政府即不再付出金幣；黃金之鑄幣，亦為法律所不許。政府得將所存之黃金，均製成金條，藏於庫內。

財政部獲得總統之同意，得在國內外市場，任意購買黃金；同時爲穩定美元之匯兌價值起見，亦得買賣外匯。

一九三三年五月十二日通過之緊急農村救濟條例中，總統業已獲有減低金元成分不得逾百分之五十以上之權；而在金準備條例中，則改爲減低之成分，不得逾百分六十以上。此項權力，在法律頒佈之二年以後，即歸無效；但如總統認爲緊急時期仍未終止，得延長一年。同時總統亦有權發行銀證券（Silver Certificate）以與銀元互換。銀元成分之減低與金元相等；輔幣之重量亦得減低，俾與金元銀元相輔而行。

根據金準備條例所授與之權力，總統乃於一九三四年一月三十一日，公布金元之重量減低爲十五⁵/₁₂克冷，含純金十分之九。貶值之理由，爲（1）其他政府貨幣貶值，致美國對外貿易受影響；（2）國內在經濟恐慌時期，非擴充信用不可。總統之命令公佈後，財政部隨即頒佈施行此項律法之細則，並說明政府之購金價格，爲每盎司三十五元，以與從前之金元相較，等於百分之五九，○六。換言之，金元之貶值，約爲四角一分。

美國之貨幣基礎穩定後，大批逃避之資金，乃重返祖國。因數量之鉅大，致使美元匯兌率在國外市場大為提高，故以國外之黃金，運至紐約，反為有利。美國政府在一九三四年二月一日至三月九日之間，購金之總數，為五萬九千三百零六萬九千六百零九元，其中大部份係購自他國。

第五節 白銀政策

美國政府在一九三四年六月，正式頒佈銀購買條例（Silver Purchase Act）以前對於增加銀之用途，業已相當注意。例如一九三三年通過之緊急農業救濟條例中之湯姆斯修改法；及一九三四年初公佈之金準備條例，均規定銀之利用，應儘量擴充。湯姆斯修改法中，授權總統收受白銀為戰債之償付，接受之總數，以二萬萬元為限。銀價則以每盎斯五角為根據。政府對於收到之白銀，有發行銀證券之權。一九三三年六月，英國、意大利及其他數國，即以現銀償付其到期之戰債；芬蘭亦全部以白銀清償；惟法國等七國，則並未之理。美國所收受之白銀，總數約一千二百萬元，均係根據湯姆斯修改法而償付者。當時之白銀市價，為每盎斯三角五分；但至一九三三年十二月起，所

有戰債之償付，均係利用貶值之金元。蓋比諸以白銀償付，雖較市價計算爲高，仍屬合算也。

湯姆斯修改法中，復授權總統籌設複本位制。準備條例中，又增加若干特殊之權限，如關於銀幣鑄造鑄幣稅，及發行銀證券等等，蓋其時複本位制之提倡，頗不乏人也。迨至一九三三年十二月，此種趨勢，更爲有力。在倫敦召集開會之世界貨幣與經濟會議（World Monetary and Economic Conference）其中惟一之結果，即係批准所謂國際白銀協定。此項協定之目的，在提高並穩定白銀之價格，希望自一九三四年起，四年內完成之。簽字國如印度、中國及西班牙等，均允許對其剩餘白銀之出售，以每年三千五百萬盎司爲限。美國、加拿大、墨西哥、秘魯、奧大利等則同意撤回市場中之白銀，每年約爲生產量之三千五百萬盎司。美國在此條約中，應限制出產之數量，爲二千四百五十萬盎司，約等於一九三二年之產額。條約簽妥後，羅斯福即宣佈造幣廠準備鼓鑄銀幣。每盎司按照法定價格一元二角九分計算，鑄幣稅由政府徵收其半數，根據此法，銀生產者每盎司可得價六角四分有半，較諸其時之市價，尙超過二角一分；至其餘半數之屬於政府者，由國庫保存。至一九三四年止，已有二千二百萬盎司；一九三五年之首先七個月中，復又增收一千九百萬盎司。

主張提高銀價者，多爲南方產銀諸州之議員。如倫敦會議中之銀協定，即係白銀派健將參議員畢德門 (Senator Pitman) 所計劃者。此輩對於僅僅穩定白銀之價格，自不能以此爲滿足，乃繼續施行其壓迫政府之手段。羅斯福對於白銀派議員，雖並不言聽計從；然爲政治之目的計，自不能不予以相當之敷衍。此即國會於一九三四年六月頒佈銀購買條例之由來也。此項銀條例中，規定國家之金屬準備，應爲金三銀一。授權財政部部長，在國內外市場購銀，以每盎斯不逾一元二角九分爲度。如市場超過此數，或存銀準備已逾規定之百分之二十五時，亦得在市場加以出售。已具法幣資格之銀證券，得巨額發行；但以購入之白銀作爲準備爲度。條例中並規定白銀之出口，除得有財政部許可證外，概行禁止；此外因投機銀塊而獲利者，其中之半數，須繳與政府，作爲轉讓稅。

總統復於同年八月下令全國，白銀均收歸國有。自頒佈之日起，九十日內，民衆貯藏之白銀，一律送交財部，並收回每盎斯五角之代價，與其時之市價不相上下。此項白銀國有之辦法，並不包括一九三三年十二月政府命令頒佈後之礦中所開採者，及外國政府或銀行中存有之銀幣銀條等等。除得許可證外，禁止出口之舉，仍照舊施行；惟對於進口及生銀之購買，須據實報告政府，按諸財

政部之聲明，此舉蓋使隨時有充分之供給，俾正當商業上之需要，可以無虞或缺也。

銀購買條例與白銀國有之辦法施行以後，世界之銀價，自漸趨上漲。一九三五年四月，美國對於國內銀礦產銀之收買價格，由美金六角四分二釐五毫一益斯，提高至每益斯七角七分五釐；迨至四月二十六日，銀市價格，更爲猛漲，而達每益斯八角一分之高峯；五月間市價之漲勢，雖較減殺，但仍在一概水平線以上，惟在此一年中（一九三四年六月至一九三五年五月）美國政府提高銀價之政策，頗有過於激進，造成投機者之機會。蓋投機家知美政府不斷的收買白銀，提高銀價，於是亦隨之收買，迨銀價較高後，再轉售於美國，一轉手間，而坐獲巨利；同時美政府因銀價漲勢過猛，若繼續踴躍購買，則購進之價格過高，銀價即使漲至一元二角九分一益斯，亦無多利可獲。於是政府自一九三五年六月起，乃緩和其購銀政策，結果，投機家收買之白銀，以無法久持，被迫低價出售，而大受打擊。故自八月份起，至十二月初止，紐約銀價係停滯在六角五分左右；其後因我國於十一月四日放棄銀本位，改行新幣制，使幣價脫離銀價；而香港亦繼之放棄銀本位，將八千萬餘元之銀準備，運往倫敦發售。於是美國乃自十二月九日起，即逐漸放棄集中在倫敦市場購銀之政策，而採取

向各產銀國與用銀國政府之購銀政策。如與墨西哥、加拿大兩國政府，先後訂立協定，包購該國等新產之白銀；此外復於十一月中，向中國政府購買白銀五千萬盎司，價格爲每盎司六角五分，約值美金三千二百五十萬元，而此後趨勢，美國似須繼續與南美洲產銀各國訂立同性質之訂購協定也。

第六節 白銀政策之批評

美國白銀政策之最大目的，在提高白銀價格，至每盎司一元二角九分以上，以購足金三銀一之準備爲最後標準。以過去一年之情形言，價格方面，紐約銀價，曾達每盎司八角一分之最高峯；惟政府已購之白銀額，與金三銀一之準備，尙相差甚遠，何時能完成此項標準，亦殊未敢斷言。在一九三五年中，美國政府購入之白銀，共爲五萬四千三百八十萬盎司；截至同年十二月三十一日止，美國政府先後收購之白銀總額，共爲十五萬三千五百萬盎司；同時期止之黃金總額，共爲一百零一萬二千三百萬元，以金三銀一之比例計，則美國政府，仍須加購白銀十餘萬萬盎司之數。但依過去

之情形而論，美國之金準備係與銀準備同時增加。待至加購白銀十餘萬盎司時，因金準備之同時增高，又不足金三銀一之比例矣。故有人謂美國之購銀，除非政策改變，將永無止境，並非過甚其詞也。

根據提倡購銀政策之白銀派議員之論見，以為提高銀價後，白銀在若干重要市場中，即可作為價值之標準。各國中雖有以銀為國內之交易媒介，但多為輔幣；施行銀本位之國家，惟中國一國耳。銀派議員初以中國為用銀國；中國之幣價，可隨世界銀價之高漲而提高，則中國之購買力大，便可多購美國貨物。結果，中國之幣價固然提高，然而物價低落，金融發生恐慌，國內外貿易，均感受極度之壓迫；白銀在短期以內，大量流出，自一九三四年七月至十月中旬的三個半月之間，白銀流出之數，達二萬萬元以上。我國雖曾向美國提出抗議，亦無絲毫結果。是年十月十五日起，乃徵收白銀出口稅與平衡稅，初意原在防止白銀出口，而同時壓低幣價；但恐偷運之增加，中國政府乃不敢根據世界銀價之高漲，而提高平衡稅，以致平衡稅失其效用。迨至一九三五年上半年，銀價上漲愈烈，中國之物價，乃日趨下跌，國幣對外匯價日昂，金融恐慌，達於極點；銀行倒閉，工商停滯，此係受美國

提高銀價之賜，無絲毫疑義。同時由香港、華北等處之輸運白銀出口，情形極爲嚴重，不得已於十一月四日，放棄銀本位。改行新幣制，使幣價脫離銀價。實行以來，頗得各方好評。最近中國政府派遣財政部代表陳光甫等一行赴美，與美國財政部長談話，結果（一九三六年四月）美國並有繼續購買中國存銀之趨勢。對於我方施行之新幣制政策，亦頗表同情。果爾，則銀派議員以爲提高銀價，可以增加中國購買力之說，不攻而自破矣。

近年以還，因各國幣制政策之改變（其中以印度之關係爲最鉅），白銀之爲物，已先後爲各國所棄置而不用。於是銀之價格，以黃金表示之，較前傾跌頗多。此予產銀國之礦主，確係一極大之打擊。卽如巴西之工商業、墨西哥、南美洲及加拿大等諸國，銀礦因係一重要之實業，似有救濟之必要；惟銀在世界工業中所佔之位置，則極渺小。其重要性約等於可可業。若與黃銅業相較，僅佔其六分之一；又等於糖業之十分之一；棉業之十六分之一；小麥之三十分之一而已。且其他商品價格之跌落，亦不亞於銀價之下降。美國現政府所施行之貨幣與信用膨脹政策，足以提高物價，已綽乎有餘，固無須大事購銀，方能達到預期之目的。故概括言之，美國之購銀政策，爲屬於政治的推動，而非

事實上之需要，實無絲毫疑義者也。

第七節 信用政策

復興運動中之信用政策，一言以蔽之，大事擴充而已。各方面之進行，或為擴充信用之源泉；或為設立新的信用；或為解除現有信用之疑結；或為政府之直接從事信用推動；種種之方法，殆皆以擴充信用為目標。

擴充信用方式中之最關重要者，厥為聯邦準備銀行信用政策之更改。自不景氣發生以後，聯邦銀行即採取所謂放任之貨幣政策（Easy Money Policy）；一方面在公開市場中大量購買公債與商業票據；一方面則將再貼現之利率減至極低。羅斯福總統就任後，此項政策，復變本加厲，努力推行。一九三五年七月之際，聯邦銀行之最高再貼現率，僅有二釐；而在克利夫蘭區（Cleveland）及紐約區之最高率，僅有一釐五毫。惟此種低利率，止能謂實現信用擴充之一種象徵，實際上並不發生任何效果。蓋因聯邦準備銀行大事購買政府債券之結果，鉅額之資金，流入於會員銀

行之手，於是會員銀行，乃能減少以前在聯邦銀行所假之款項；同時，反有額外之準備存在。在此種狀況下，再貼現之利率，無論高低至若何程度，自不足以統制信用之擴充與緊縮。

聯邦準備銀行在一九二九年之秋，所持有之政府債券，共值一萬五千萬美元；至一九三二年終，增至十八萬萬美元；至一九三三年十一月時，已達二十四萬萬美元之鉅。此後即時有上落，惟為數相差無多耳。聯邦銀行對外貸出之信用，由債券及票據兩方計算之，在一九三一年春季時，為二十一萬萬美元；一九三五年暑期時，為二十五萬萬美元。此項信用數量增加之迅速，可知胡佛總統時代，亦與復興運動同樣主張以擴充信用為提高物價與恢復繁榮之良策。

聯邦準備銀行，雖於信用擴充，盡其注重之能事；然會員銀行，並無向聯邦銀行要求利用此項信用之必要。所有會員銀行，咸在聯邦銀行存有額外之準備。一九二九年秋，聯邦銀行存有此項額外準備之總數，為七千萬美元；一九三三年秋，已增加至八萬萬美元；一九三四年六月，復增至十七萬萬美元；一九三五年七月底時，則有二十五萬萬美元之鉅矣。因額外準備為數甚鉅之故，凡經營有方之銀行，大都均富有貸款力，惟利用之者，為數甚少耳。在一九二九年十月與一九三二年終之間，會員銀

行之貸款，共減少十一億元；同時投資，則反增加二億有半。一九三二年以還，會員銀行之貸款與投資，雖略有進展；但隨貸隨還者，爲數甚多。故在一九三五年春，貸款總數共達十二億元，較諸一九三三年開始時，仍減少三億元或百分之二十左右。

銀行貸款減少之原因：一方面固由於一部份銀行不敢多事放款；一方面則因工商界人士，不願多事借款，以圖業務之擴充，蓋雅不願在獲利毫無把握之秋，而從事於業務之擴充也。當時適在政府幣制政策尙未十分決定以前，一般人士，不知將來金元價值，究屬如何，亦爲銀行與借款者不敢輕於嘗試之重要原因。

惟在工商業信任心漸趨恢復後，會員銀行之逾額準備，殊有發生極大危險之可能；益以聯邦準備銀行之貨幣放任政策，及國庫中巨額資金之存在，均足以使信用膨脹過度擴充而有餘。按諸目前之辦法，信用之統制集中於財政部之一身；財部可以將聯邦銀行持有之公債，儘量流至金融市場，可以增加會員銀行之準備需要；亦可以將金證券由聯邦準備銀行移轉至國庫。種種之統制方法，均可以選擇而利用之。故中心之問題，不在統制之機械是否俱全；而在政治之目的，及統制能

力如何耳。

第八節 復興運動中貨幣問題之結論

由於上述之分析，可知欲使信用之能以擴充，不能於創設額外銀行信用中求之；同時亦可知私人購買力應用之增加，亦不能藉付出額外貨幣而獲成功。蓋如付出之款，並不甚多，不致對貨幣發生不信任之行動；則此項付出之款，仍係流入銀行，而變為額外之準備。假如對於貨幣之信仰，根本發生動搖，則最易發生恐慌，而使銀行之信用緊縮。要知應否利用信用，根本尚在一般工商界及銀行界認為將來有否獲利之機會為斷。設市場之希望較佳，貨物售出頗有獲利之可能，則信用之可以擴充，乃為必然之事；否則，市場之前途黯淡，雖政府儘量擴充信用，仍無人願加利用，等於未設。故政府之最要手段，為如何恢復一般工商人士之信仰心；必也信仰恢復，而後購買力可以增加，然後物價水平，得能達到提高之目的。美國在一九三三年三月起，一九三五年三月止，批發物價已增高三分之一，較諸其他重要各國，尚有進步；但欲實現一九二六年之水平線，卻須增加百分之

二十五，過去物價，所以增加之原因，自屬多方面的，其中關係最大者，厥爲政府之大量使用金錢；而政府之貨幣與信用政策，並無若何之關係，謂之毫無貢獻，亦不爲過。但物價之上漲，幾乎完全建築於公款之增多使用，反使財政方面，發生預算不能平衡之困難，而影響於私家之使用，亦頗鉅大，其未能入於正規之處，蓋亦無庸掩飾者也。

(註一)最著者爲康奈爾大學教授 Prof. Warren

第四章 國際貿易與關稅問題

美國爲一新興國家，自脫離英國獨立後，百業待興，故向國外輸入之商品，爲數獨多；輸出之商品，則爲數有限。同時外人之投資，則年有增加，自一七八九年至一八七三年期間中，除一八三八年至一八四九年之十二年，係屬出超外（註一）其餘均係輸入超過輸出。輸出之貨物，大都爲原料與農產品；輸入則多爲製成品。在此期中，外人之投資，仍復有增無已，當時之美國，純爲一債務國。自一八七四年以迄於今，有形貿易，始年年處於出超之地位；然巨額之出超數，則係至一九一五年後，始行顯然。一九一四年大戰發生，各國需要戰時物品甚夥，爭向美國採購；於是不轉瞬間，美國即一躍而變爲債權國。除以前之債務掃數理清外；戰事告終後，各國政府欠美之戰債，達一萬三千五百萬元；私人之欠款，有一萬五千兆元之鉅。根據羅斯福總統前國外貿易顧問喬治畢克（George N. Peck）之研究，（註二）自一八九六至一九三三年止，美國之國際借貸差額，可分爲四期：第一期，自

一八九六至一九一四年止，對外負債，共達一千兆元；第二期，自一九一四年至一九二二年止，各國對美欠款，計有一萬九千三百兆元；第三期，自一九二三年至一九二九年止，復又增加債權二千五百七十兆元；第四期，自一九三〇至一九三三年止，又繼續增加一千七百七十兆元。計自大戰期間，至最近止，各國對美之欠款自一千兆元，增達二萬二千六百四十五兆元，其間最堪注意者，即在大戰期間之八年半中，各國對美之負債，竟有二萬兆元之鉅。此項鉅額之貸款，大部份係用於戰事，並非用諸於建設事業者可比。因之戰事告終後，各國對於如何歸還欠款，均感極度之困難。按償付債款之方法，不外輸送現金與貨物之兩點；然而黃金之為數有限，輸出至相當程度後，國內即有恐慌發生之虞，因此不得不以貨物為替代品。論理美國為債權國家，對於債務者之付款，自無不加歡迎之理；惟事實上，美國政府之政策，殊與理論相背。對於以黃金為償付債款者，表示極度歡迎，以致華盛頓金庫之存金，與年俱增；但對於企圖以貨物為償付債款之工具者，則竟予以拒絕。一九二二年，起至一九三〇年止，美國之保護關稅，較之歷來之傳統政策，尤為加高；各國運美之貨物，因關稅壁壘而無法可以輸入。同時政府為欲維持其貿易出超起見，繼續貸款於各國，自一九一九年至一九

三〇年中尤爲積極，此所以每年千餘兆元之貨物仍能輸往國外也。

厲行此種政策之結果，其危險亦復殊甚。提高關稅以後，引起各國之報復，年來世界各國保護政策之風行，美國之一九三〇年新稅則，實應負一部份之責任。世界貿易固咸受其害，美國何能獨外；且厲行輸出之辦法，全恃繼續貸款之存在，一旦貸款停止，各國對美之購買力，便驟然減低。於是國內之農工商業，向賴國外貿易爲挹注者，至是乃極感痛苦，存貨山積，物價下降，而華盛頓之存金，尤易使農產品之價格，感受壓迫。不景氣之程度，因之愈形深刻而難以自拔矣。

第一節 國際貿易對於美國之重要性

年來統制貿易之聲浪，日益增高，各國無不希望其出口能儘量增加，而進口則日益減少，以達到所謂貿易平衡之目的；甚至希望能由入超而變爲出超，庶幾存金不致流出，而反有流入之可能。此種重商主義（Mercantilism）之思想，久已爲經濟學家所唾棄者，今則世界各國之政治家，均奉之爲圭臬，先後施行；因此種思想之深入執政者頭腦中，於是各國乃進一步而求自給自足（Self

Sufficiency) 之能實現。若歐洲非農業國家之力求農產品自給，即其一例。雖成本因此而增高，亦所不惜。所有國際貿易之基本理論，早已置諸高閣，而無人顧問矣。

雖然，自給自足，在戰爭時期中，容或有其相當之重要性；惟在平時是否能達到目的，殊為疑問。假如各國均厲行自給自足之政策，則其結果，必致世界貿易日趨衰落，且必發生有如戰時之紊亂現象，實非世界之福。試以物產豐饒，農工商業均極發達之美國而論，宜乎其可以自給矣；但美國之對外貿易，雖僅佔全國貿易之百分之十左右，惟其對於美國全體之重要性，誠有不可忽視者。副國務卿賽爾 (Francis B. Sayre) 關於國際貿易對美國之重要，曾作左列之演說，茲節譯如左：

(註三)

任何經濟自足自給之政策，在理論上與事實上，將同樣的不能有所成就，試問美國人民，可以永遠不飲咖啡乎？去年（一九三四年）全年進口（指美國）之咖啡，為數有一三三、一五四、〇〇〇元；吾人可以不向國外輸入橡皮乎？去年進口即有一〇一、五三二、〇〇〇元；吾人可以放棄錫或生絲而永久不加應用乎？各種重要之原料，如鎳、如鎢、如錳、如新聞紙、如紙張等

等，均爲吾人物質安全方面所不可或缺之物，苟放棄之而不欲其輸入，其與一般人利害如何，固不待曉曉置辯也。故吾人如欲維持美國之生活程度，則對外貿易，自爲必不可少之舉。

更有進者：對外貿易之重要，不僅在輸入若干重要之進口貨物而已；許多之產品，如不從事對外輸出，必將使整個國內經濟受其影響。例如以棉花而論，每年出口之數，爲額甚鉅；假如一旦停止輸出，則南方產棉各州，必將立即感受極大之痛苦，此種經濟上的恐慌，並非僅僅影響棉花生產者而已；結果產棉諸州之各市鎮之購買力，亦將因棉花生產者收入之減少，而逐漸降低；復由此而波及全國焉。

主張極度保護關稅政策者之論調，常謂對外輸出，與國內繁榮，關係甚淺。即在平時，美國對外輸出之商品，往往不及國內生產總數十分之一，因之對外貿易，若與全國國內生產相比較，實佔極不重要之地位。此項比例，雖無謬誤之處，殊不知此種平均數字，實不足以窺全豹。須知在若干工業中，對外貿易之成數，所佔極鉅。試以一九三三年而論，是年對外貿易之數字，較之往年，已大爲減少。然而棉花之輸出，仍佔國內生產之百分之六十六；煙葉佔百分之三十九；豬油百分之

二十五；乾果百分之四十六；牛乳百分之二十五；罐頭果品百分之二十八；松脂百分之五十八；潤滑油百分之三十四；航空引擎及其他零件百分之三十七；各種工業機械百分之十六；鍊鋼百分之四十一；以及樹脂百分之七十一。

由上列各種之數字，加以推想，可知從事此類實業，需要人工之多少。換言之，國內勞工之藉對外貿易爲生活，爲數甚鉅，不下數百萬人；假如承認國際貿易爲無關重要，即係驅此數百萬人入於失業之途，可以斷言。

試再以實例爲證：農業方面，一旦放棄國外市場，則至少有八百九十萬畝之麥地，無須種植；二千二百八十萬畝之棉地，等於荒蕪；又植煙草之土地六十六萬五千畝；養豬之穀地九百十五萬畝，亦將付諸空閒。平均計算，約有四千萬畝之農村土地，將因失卻國外市場，而歸於無用。目前爲此項土地而工作者，至少有三百二十萬人。此類失業之民衆，將如何爲生，如何處置，實爲一社會之嚴重問題。

在實業方面，其情形有更爲可慮者，即美國在實業界服務，依賴對外貿易爲生者，至少較諸

農業，當在兩倍以上，或一千萬人左右。在主張經濟國家主義者之意見，或以爲此一千餘萬人，如能更換其職業，則美國之狀況，必能大有進步。姑無論改換職業並非易事；即使可能，何種事業，可以容納此鉅額之羣衆，實係難以解決之問題也。

故今日之經濟與財產，其有賴於相互提攜之處愈多；國家之安全，更有待於國際貿易之振興。假如國際貿易未能增進，則今日四處感受壓迫之國際金融問題，將永無解決之日。總之，重建對外貿易，實爲美國利用天然豐富之原料，以及減少失業危險之最佳方法也。

苟上列之敘述，無可訾議；則第一步之手續，即在與各國合作，以減少不容外貨進口之種種障礙，吾人須以美國之整個實業及整個農業之安全，爲解決一切問題之前提，若僅注意一種工業之安全，而置全體於不顧，未免失之過偏，不足爲訓矣。

第二節 對外貿易政策之選擇

美國過去用人爲的方法，繼續對外貸款，以達到貿易出超之目的，其情形有如上所述。惟此種政

策，亦頗難持久，雖對之深加信仰者，仍不乏人，如素重保護工業之共和黨（Republican Party）是。惟美國如繼續維持「重稅則」，其結果四千萬至一萬萬畝之土地，必須停止種植；若干之礦，亦須暫停開採；工廠因是而被迫停業者，必不在少數；而對外之投資，必須大量減少，或竟取消之。當然在高關稅之掩護下，欲美國臻於繁榮之境，亦非絕對不可能之事。即將現有之實業與農業，根本加以改革，以適應對外貿易減少後之趨勢，此種辦法，目前能否推行，自屬極大之問題。國家經濟主義之對手為世界主義（Internationalism），在此項政策下，稅則為數極輕，而免稅之貨物，須大為增加，對於進口，不啻予以極度歡迎。債權國家之商品貿易，應為入超，無庸懷疑者也。惟實行世界主義，亦須忍受相當之犧牲，若干種之工商業，勢須另行改組；否則，亦必受某種進口貨物之競爭，而無法可以生存，其與一般經濟之影響，自屬甚鉅，故驟然降低關稅，亦非所宜。

在上列相反之兩種主義外，復有農業部部長華拉斯（Henry A. Wallace）之所謂折中辦法（A planned middle course）：一方對於高度關稅之國家主義，認為應加取消，以免農產品之日趨緊縮，國外市場之逐漸被奪。否則此後美國農產品之推銷，勢必須有整個之嚴密統制，

種植之田畝，必須得有執照，務使每一農人每月之生產，均受定額之限制，方能應付對外貿易之損失。另一方面世界主義之不切實際，亦為顯見之事。何種稅則應行減低，何種貨物可以許其大量進口；其間應行調整之處，較之經濟國家主義，恐更屬困難。所不同者：前者之困難多在工廠之調整方面；而後者則多影響於農業也。華氏之主張，係在兩個極端之間，求其適中之道。關稅之減低，係以每年能增加進口五億元為度；而國內之農地，亦須減少約二千五百餘萬畝。此種辦法，當然亦有其困難在。事實上農業部應按年密切注意，至少二三千畝之農地不加應用，即必須施行「農業調整法」之所謂種植畝數統制 (Acreage Control) 者是。同時一九三四年六月，國會所賦與總統修改關稅之特權，應立即利用，以便促進國外之需要，而吸收美國多餘之農產品。其間手續上之繁複與困難，不問可知；至在政治方面，亦將遭遇劇烈之反對，則又無疑義。蓋在反對低關稅政策，及限制種植畝數者，必將一致予以抨擊也。

華氏之主張，係採用折中辦法，是否合乎經濟理論，將於次節討論。惟以美國之情狀而論，決不能繼續以資本、製造品、原料等對外輸出；而同時則拒絕收受利息之以原料品或製造品為清償之

支付。此固爲一般經濟學者所公認，無庸絲毫懷疑者。是以共和黨之高關稅政策，在美國之今日，實不宜再有用武之餘地。在批評華氏主張確當與否以前，應先行注意者也。

華氏所抱之執中辦法，可分四點如左：

(a) 肥沃之土地二千五百萬畝，或質地較差之土地五千萬畝，應即停止種植。所有因此而受損失之鄉村組織及事業，應預籌適當之調整辦法，俾無極度之困難發生。

(b) 每年之非農產品進口，應增加十億元左右。所有因此而受損失之工廠或其他城市組織等，應預籌適當之調整辦法。

(c) 因非農產品進口之大量增加，商品貿易勢須處於入超之地位，其目的有三：(1) 不致如目前之出口過多；(2) 包括農產品之輸出增加；(3) 包含對外貸款及投資應付之利息。

(d) 農產品之出口，應較目前增多五萬萬元。各國所以能有如許之購買力，係因(b)項增加進口而發生。

上述之四種辦法，性質雖異，而其目標則一。至其促成之方法，係與各國分別訂立互惠商約，以

達到上述之目的，爲訂約之基礎。至種植畝數之減縮，則由政府與農民共同合作而完成之。

關於華氏政策之批評，以司丹福大學 (Stanford University) 糧食研究所所長泰來博士 (Alonzo · Taylor) 之研究最爲澈底。(註四) 其重要之論點如左：

(1) 世界之重要貿易國家，其數目超過五十以上，美國方面，如須與各國個別訂立商約，至少當在二、六國以上；而每一國家，均有其特殊之情形在。且美政府與任何國家之貿易，均須處於入超，在磋商條約時，其困難自不可言狀。復次，每一與美國訂約之國家，必須與其他三十五個國家共同合作；或竟有相互訂約之必要，則商約之總數，當在六百以上。以普通訂約所需之時間而論，則全部完成之日，不知將經過若干歲月。

(2) 所謂折中辦法，似係一種救濟關稅之方劑，而對於貨幣政策，則竟絲毫未予注意，至爲可惜。目前之關稅，固係失於過高；惟各國間貨幣關係之紊亂，亦同樣有其嚴重性在。且對各國訂定商約之能否實行，端在有適宜穩定之貨幣政策，及無甚上落之外匯率。美國政府欲與世界重要國家訂立條約，自亦無法逃出此項定律以外；實則世界各國，在目前之紊亂貨幣情形之下，是

否咸願使商品貿易受條約之束縛，尙屬疑問。

(3) 關於種植畝數之減縮問題，雖技術方面，不無有困難之處；原則上尙無多可營議。惟因須增加非農產品進口，每年約十億元，是以都會之工商業，須重加調整，其總價值亦在十億元左右，確係甚爲困難之問題。何種貨品應加停製，何種實業應行改組，事實上均甚費周章；且亦無相當資料可資依據，完全憑諸理想與猜測，甚非所宜也。

泰來博士批評農部部長之主張後，復提出其個人之意見，即(1) 貨幣價值須重行規定；國外匯兌亦須加以穩定；國際貿易間之清理手續，須另立手續簡單，效率提高之制度。(2) 阻止國際貿易之一切障礙物，如高關稅、禁止進出口、補助金、定額分配制等等，均應儘數掃除，務使關稅制度，爲惟一限制進出口之方法。(3) 減低進口稅稅率，或由各個國家同時實行，或國際間訂立商約而施行之。

第三節 互惠貿易協定條例

美國之關稅制度，向係國定稅則；由國會制定後，總統無權干與之，即應用所謂「自主方式」(Autonomous Method) 者。是。世界上採用此種方法之國家，除美國外，僅英國一國耳。英、美兩國認關稅爲國內事務，故與其他國家訂約時，未能有所更改。惟英、美兩國所用之方法雖同，其結果則大異。歷年以來，英國之關稅稅率甚低，大都以收入爲目的，極少有所謂保護政策者；美國則不然，關稅稅率之高，世界各國無與倫比。但兩國與他國所訂之最惠國條款中，恆彼此擔保最惠國之待遇。英國既無所謂保護關稅，自不成問題；美國則不然，各國之貨物，均因關稅壁壘而卻步，最惠國條款等於廢紙。自一九三一年起，英國雖亦採用保護關稅政策，但同時準備與各國訂約實行關稅互惠；美國則仍沿舊法。羅斯福總統就任以後，鑒於貿易出超之難於久持，且悟前此政策之非計，乃自一九三四年六月，由國會通過互惠貿易協定條例 (The Reciprocal Trade Agreement Act) 授權總統，與各國締結互惠商約；並修改關稅之特權，藉以謀國際貿易之解放。同時高級官吏，爲謀國內人士，明瞭與他國訂約時減低關稅之必要起見，曾極力廣事宣傳。茲擇國務卿赫爾 (Cordell Hull) 演說之一段，遂譯如左：(註五)

吾人今日所以處於困難之一種原因，不難想像而得。大戰完了以後，吾人之地位，忽由債務國而變爲債權國。各國戰後需要之物品，亦異常衆多，咸以美國爲唯一之供給國家；其時，美國如果亦能輸入此類國家之貨品，俾增強其購買力，而得盡量向美國採辦各種必要之貨物，則美國之繁榮，可以指日而待。所惜者，政府不此之圖，而惟盡力於關稅之提高，其意若謂往來貿易，僅以現款爲限；以貨易貨，在所不許。威爾遜總統在十三年以前，即認此種處置爲非計，極力主張美國須允許他國之貨物自由輸入。蓋一債權國家，決不能希望對手常以現金爲償付債款及購買貨物之工具也。獨惜此種警告揭發後之執政者，竟置若罔聞；反變本加厲，每次修改關稅稅率一次，即提高一次。唯進口雖加限制，同時對於輸出，則盡量予以維持與鼓勵，陸續貸款與各國，俾得購買美國之輸出品。待至一九三〇年，貸款政策停止後，對外貿易即告減縮；且希望各國歸還借款之舉，亦等於空想。嗣此以後，美國亦捲入不景氣之漩渦中，而未能自拔。高關稅政策並非爲一國本身之事務，至今日而始有所證明。

美國之最大目的，乃在能享受穩固持久之繁榮，過去之經驗所能昭示吾人者，即需要一種

國內與國際並重之程序是也。在國內方面，應盡量鼓勵生產，俾足以應付國人與他國人士之需求，所有失業問題，亦得解決之道；在國外方面，必須有一種寬大之商業政策，應用正當之貿易方法，及維持友愛的感情。欲達到此項目的，自須同時能獲得各國之贊助，將一切阻止貿易自由之障礙物，一概予以掃除。

在與各國訂約之際，吾人應該直認已經之錯誤，而圖有所補救。過去美國所提倡之關稅壁壘，因而招致其他各國之競相仿倣；今則吾人大膽要求各國共同合作，以集體方法，解除阻礙自由貿易之一切障礙，非僅美國之利，世界各國，亦共享其益。蓋惟有舉世一致合作，每個國家始能維持長期之健全經濟狀態也。

赫爾氏復於一九三五年三月二十三日作如左之聲明：

目前正在進行之貿易協定程序，乃在誘致各國與吾人一致合作，以打破阻礙貿易自由之僵局，庶貿易之數量，可以大為增進。已與吾人訂約之國家，有巴西、比利時等國；而正在進行者，尚不在少數，足見各國頗能與吾人一致合作。

今日之統制貿易方法，其內容之繁雜，可謂與日俱增。而此種統制之目的，殆均爲保護國際借貸之不致入超；及防止現金外流而設。假如美國之出超，乃由各國之黃金所彌補，則各國必將盡力利用種種之統制方法，以阻止美國之輸出，殆無疑義。

職是之故，爲美國之貿易及全世界繁榮之恢復起見，極應乘此時機，首倡寬大之商業政策。蓋惟有促進各國之機會均等，美國之對外貿易，方有存在之可能也。

過去之六年中，各國各自盡力於復興繁榮之工作。惟余敢大膽聲明：如國際貿易不能重振，各國之繁榮終無完全恢復之望。吾人如不願不景氣常此存在，則如何努力於貿易之恢復，實爲當前之重要工作也。

吾人鑒於赫爾氏之歷次聲明，可知美國政府之擬減低關稅，從事於商約之訂定，已有十分之決心。蓋按諸歷來美國之傳統習慣，國際貿易政策之決定，國務卿 (Secretary of State) 實負其責。赫爾氏所採取之方法，容與農業部部长華拉斯所發表者，步驟方面，或有未能十分相同之處；然其所抱之目標則一，此固無庸懷疑者也。

自一九三四年六月以至於今，美國積極與各國進行互惠協定之談判，其已經簽訂實施者，計有十國，其正在談判進行中者，尚有十餘國。何蕭朝氏曾將已經簽訂各國分爲特惠國、熱帶國、英屬國、及歐洲各國四項，分別研究發表，茲轉錄如左（註六）：

（一）對特惠國之協定——考美國所訂特惠商約，僅有古巴一種（一九三四年八月二十四日簽訂）。兩國繼續一九〇二年舊約規定，保持雙方特惠地位，即兩國間所互相讓予之利益，第三國一概不得均霑。在此次特惠協定中，古方所得利益，以減輕糖稅爲主體，稅率由每磅一·五仙減至〇·九仙。美方所得利益，則爲減輕內地稅，整理稅則，及擔保在協定期內不得增改某部份之稅率，在此互惠商品中，尤以各種糧食、纖維織品、汽車、工業用品、辦公室用之器皿、鋼、鐵、銅、及木材等，獲益最多。

（二）對熱帶國之互惠協定——美國與中美及南美各國業已訂立互惠商約者，計有四國，即海地（Haïti）（一九三五年三月十五日）、巴西（Brazil）（一九三五年二月二日）、哥倫比亞（Colombia）（一九三五年九月十三日）及閩都拉斯（Honduras）（一九三五年十

二月十八日)等,查此四國對美輸出之主要貨品,率爲熱帶特產,與美國產品極少競爭,向來均係免稅。故此次所獲優惠待遇,亦以保持免稅爲主體,如巴西之咖啡、海地之咖啡、香蕉、可可豆、蘇木、哥倫比亞之咖啡、香蕉、鉑、未切綠玉、生蛇皮、及閩都拉斯之香蕉、咖啡、蕉實、可可豆、生鹿皮等,皆保持免稅之列。此外並對巴西之草蔴豆、堅果、錳礦砂、海地之糖酒、鮮波羅蜜、哥倫比亞之草蔴豆、及閩都拉斯之香膏、波羅蜜、蕃柘榴醬與肉、暨芒果醬與肉等,酌減進口稅率。至於美方所獲之利益,大約可分兩種:一爲減稅,一爲保持現行稅率。例如海地所減稅率,共有十六類,巴西有六十七類,哥倫比亞八十三類,閩都拉斯三十類等。保持現行稅率方面,海地有十九類,巴西三十九類,哥倫比亞八十二類,閩都拉斯三十六類等,以汽車、橡皮品、奶製品、肉類、鋼鐵品、果實、收音機、電話機、棉製品等爲大宗。

(三)對英屬國之互惠協定——在此項下,亦僅有加拿大一國(一九三五年十一月十五日)加方所讓予美國利益,一爲保持棉花、粗木材、及未硝生皮暨皮貨等之免稅,二爲減低牲畜、肉類、奶製品、果實、汽車、飛機、棉製品之最高稅率,至與非英屬國之最惠國貨品同等待遇。三爲減

輕一部份貨品之稅率，至較低於非英屬最惠國之稅率，如菜蔬、堅果、橘、機器、鋼鐵品、紙品等。四爲修改完稅價格制度。加方所得利益，以減稅及限額減低稅爲大宗，木材、奶酥、蘋果、禽畜、漆皮等皆屬之，此外並得保持木造紙質、印報紙、木材、魚類等之免稅，及牲畜飼料值百抽十之現行稅率。

(四)對歐洲各國之互惠協定——美國與歐洲各國訂有互惠協定者，計有比利時（一九三五年二月二十七日）、瑞典（一九三五年五月二十五日）、荷蘭（一九三五年十二月二十日）及瑞士四國，美、瑞協定，內容未詳，此處暫置不論，在美、比協定中，美國允予減低比國貨品及擔保不予增改稅率者，共有四十七種，如玻璃、玻璃沙、水泥、鋼鐵品、馬等，而美國所以減稅及保持現行稅率暨限額制度不予更變者，亦達四十五種之多，以汽車暨其零件爲主要商品，美、瑞協定中，美國允予保持瑞典硫酸木造紙質與麵包等之免稅，及紙板、電掃帚等之現行稅率，並減低玻璃品、燈塔透鏡、機器及鋼鐵品等之稅率，瑞典方面則免除美國之葡萄乾、朱欒及鹹薩門魚之進口稅，保持乾菜、油餅、棉花、硫磺、銅等之免稅，及鹹豬肉、米、咖啡代替品、汽發油、電影片、機器、汽車等之現行稅率，並減低各種罐裝貨品、發酵粉、牙粉、牙膏、車胎、蘋果及梨等稅率。至於美、荷協定、美國

則保持荷蘭與荷屬東印度二十二項貨品之免稅，並減低其四十一項之稅率，荷蘭方面所讓予美方之利益，範圍較爲廣大，大約可分爲五種：一爲保持棉花、松節油、硫磺、米、各種油脂及鐵路用之內燃引擎等之免稅；二爲保持煙葉、蘋果、梨、梅子、葡萄乾、罐裝貨品、辦公室之器皿、皮革、各種汽車等之現行稅率；三爲減低或保持專賣手續費；四爲改善對美所定之進口限額制，如馬、肉、米、水泥、火柴、皮革及幾種棉貨等皆是；五爲增購美國之小麥與麵粉。

以上所述，僅就雙方互惠商品而言，此外對於限額制度，國內各種賦稅，匯兌等，尚有種種詳細之規定，除一二特殊情形外，均以最惠國或平等待遇爲標準。

其他各項協定——除上述互惠協定以外，美國與捷、德、日等四國，尚有訂立其各種商約。

(一)美捷協定，僅爲暫時性質，於一九三五年三月一日簽訂，五月一日實施。協定內容並無減稅或其他利益之規定，但對現時及將來所讓予第三國之優惠，雙方均以無條件最惠國待遇爲原則。惟美國與其屬地菲律賓 (Philippine Islands) 暨巴拿馬 (Panama) 間之互惠，及捷克斯拉夫

(Czechoslovakia) 與匈牙利 (Hungary) 奧大利 (Australia) 南斯拉夫 (Yugoslavia) 羅

馬尼亞 (Rumania) 四國間之互惠，則歸例外。(二)美、德協定。考美、德兩國曾於一九二三年十二月八日訂立友好商約，原定於一九三五年十月十四日廢止失效，至此德國要求廢除該約第七條最惠國待遇之條款，以爲延續舊約之條件，美國允如所請，故有此約之訂立。(三)美、俄協定。係於一九三五年七月十三日成立，卽日生效，根據此項協定，美國凡在過去或將來中所讓予各國之互惠利益（古巴除外）蘇俄得於無條件下，一律均霑。而蘇俄允在該約生效十二個月以內，向美購採三千萬美元之商品，以爲交換條件。查美國對俄貿易，向居出超地位，在一九二六至一九三〇五年間，平均輸出爲七千五百六十萬元，輸入則爲一千六百六十一萬元，惟自後頓形減退，尤以輸出爲甚。一九三三年輸俄總值達八百七十四萬元，一九三四年達一千五百九十一萬元，平均差額約達六倍左右，而同年之輸入尙達一千二百七十萬元，較諸往年相去不遠。故此項協定之成立，實與美方重大利益。(四)美、日紳士協定。日本輸美棉貨，近年來見激增，其輸往菲島之數，尤爲激增，就一九三四年而論，日本棉貨的輸非共達五六、三五六、〇〇〇方公尺，而美棉祇達四三、四一〇、〇〇〇方公尺。此種情形，難免不引起美商之恐慌，要求政府對日提高棉貨進口稅，並施行進口限

額制，以資抵制。結果雙方讓步，成立此項紳士協定。規定日商在一九三五年八月起至一九三七年止每年輸菲棉貨數量，自動限銷四百五十萬方公尺，每年之短額或超額，均得移轉明年抵消，但最多不得超過限額十分之一（四百五十萬方公尺），而在任何六個月中，最高輸入額，亦不得超過二千六百萬方公尺。此外對美輸出之棉貨，每年亦以一千五百萬方碼為限額，而美國則允予保持菲島及美國之棉貨現行稅率，以為交換。

進口限額制度——斯制先由法國開其先例，逐漸推行及於各國，美國採行頗晚，實施範圍亦至狹小，僅限於糖與棉貨兩種，一九三四年五月，國會根據農業調整條例，通過「哥斯提根瓊斯糖條例」(Costigan-Jones Sugar Act) 對古巴糖施行進口限額制。其辦法係以最近三年來平均進口之一百九十萬零二千短噸，定為一九三四年之進口限額，每磅稅率，則由二仙減至一仙半。並於是年十月九日，規定以一萬七千短噸為其他各國生糖進口之限額。此項限額，至一九三五年一月復減為一萬六千六百三十八短噸。考此生糖限額制之用意，一面對內施行糖產限制，對外施行進口限制，藉以提高糖價，保護國內糖業；一面對於古巴糖則利用限額以增高其輸入之數量。

以謀和緩古巴對美之惡感，是為美國採行進口限額之第一聲。至一九三五年九月間，又與日本訂立紳士協定，限制每年日本棉貨之輸入，以抵制其傾銷，關於協定內容，上文已述梗概矣。

(註一)此十餘年之短期間出超，係因借付外人投資一部份本息之結果。蓋償付利息極少以現金輸出，普通均以貨物為其代表，故出超為必然之現象。

(註二) Report on the Balance of International Payments of the U. S. 1896—1933 submitted to the President Roosevelt by George N. Peek, Special Adviser to the President on Foreign Trade 轉載 Paul V. Horn "International Trade," 1935 pp 396—398

(註三) Extracts from an Address on April 30th, 1935, before the Annual Meeting of the Chamber of Commerce of the United States, Washington.

(註四) A. E. Taylor "New Deal and Foreign Trade" 1935

(註五) Passage from a Speech on Nov. 1st, 1934 at New York

(註六) 何蕭朝 (美國最近協訂商條之研究) 文化建設第二卷第六期。

